

KAJIAN STABILITAS KEUANGAN

No. 26, Maret 2016



Mitigasi Risiko Sistemik
untuk Menjaga Stabilitas Sistem Keuangan
dan Mendorong Intermediasi
di Tengah Tantangan Global & Domestik

Penerbit :

Bank Indonesia

Jl. MH Thamrin No.2, Jakarta

Indonesia

Kajian Stabilitas Keuangan (KSK) ini disusun sebagai bagian dari pelaksanaan kewenangan Bank Indonesia di bidang pengaturan dan pengawasan Makroprudensial sebagaimana tercantum dalam Undang-Undang No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.

KSK diterbitkan secara semesteran dengan tujuan untuk:

- Meningkatkan wawasan publik dalam memahami stabilitas sistem keuangan
- Mengkaji risiko-risiko potensial terhadap stabilitas sistem keuangan
- Menganalisa perkembangan dan permasalahan dalam sistem keuangan
- Merekomendasikan kebijakan untuk mendorong dan memelihara sistem keuangan yang stabil

Informasi dan Order:

KSK ini terbit pada bulan Maret 2016 dan didasarkan pada data dan informasi per Desember 2015, kecuali dinyatakan lain.

Dokumen KSK lengkap dalam format pdf tersedia pada web site Bank Indonesia: <http://www.bi.go.id>

Sumber data adalah dari Bank Indonesia, kecuali jika dinyatakan lain.

Permintaan, komentar dan saran harap ditujukan kepada:

Bank Indonesia

Departemen Kebijakan Makroprudensial

Jl. MH Thamrin No.2, Jakarta, Indonesia

Email : BI-DKMP@bi.go.id

**“Mitigasi Risiko Sistemik
untuk Menjaga Stabilitas Sistem Keuangan
dan Mendorong Intermediasi di Tengah Tantangan Global & Domestik”**



BANK INDONESIA

DEPARTEMEN KEBIJAKAN MAKROPRUDENSIAL

Kata Pengantar Ringkasan Eksekutif

xv
xvii



1. Kondisi Stabilitas Sistem Keuangan	3
1.1 Perkembangan Risiko di Pasar Keuangan Global dan Regional	5
1.2 Perkembangan Risiko pada Perekonomian Domestik	7
1.3 Kondisi Umum Stabilitas Sistem Keuangan Indonesia	8
1.4 Ketidakseimbangan Keuangan Domestik	10



2. Asesmen Kondisi dan Risiko Pasar Keuangan	19
2.1. Peran Pasar Keuangan Sebagai Sumber Pembiayaan Perekonomian	21
2.2. Risiko di Pasar Keuangan	25
Boks 2.1. Penyesuaian <i>Threshold</i> Transaksi Valas dalam rangka <i>Supply-Demand Management</i>	42



3. Asesmen Kondisi dan Risiko Rumah Tangga dan Korporasi	45
3.1. Asesmen Risiko Sektor Rumah Tangga	47
3.2. Asesmen Risiko Sektor Korporasi	54
Boks 3.1. Kerangka Asesmen dan <i>Surveillance</i> Sistem Keuangan: Sektor Korporasi, Rumah Tangga, Dan Industri Keuangan Non Bank (IKNB)	67



4. Asesmen Kondisi dan Risiko Perbankan dan IKNB	71
4.1. Asesmen Kondisi dan Risiko Perbankan	73
4.2. Asesmen Industri Keuangan Non Bank	102
Boks 4.1. Penyaluran Kredit Usaha Rakyat (KUR) dalam Mendorong Pengembangan Usaha Mikro, Kecil dan Menengah	112



5. Sektor Keuangan Syariah	117
5.1. Asesmen Pasar Keuangan Syariah	119
5.2. Asesmen Kondisi dan Risiko Perbankan Syariah	128
5.3. Asesmen Industri Keuangan Non Bank	135
Boks. 5.1. Instrumen <i>Hedging</i> Syariah	138
Boks. 5.2. <i>Islamic Social Finance</i>	141
Boks. 5.3. Peran Bank Indonesia dalam Mendukung Stabilitas Sistem Keuangan Syariah Global	143



6. Penguatan Infrastruktur Sistem Keuangan 147

6.1. Kinerja Sistem Pembayaran	149
6.2. Perkembangan Transaksi Sistem Pembayaran	151
6.3. Indikator Sistem Pembayaran	153
6.4. Risiko Sistem Pembayaran dan Upaya Mitigasi Risiko	155
6.5. Perkembangan Data Keuangan Inklusif dan Layanan Keuangan Digital (LKD)	156
Boks 6.1. Implementasi Teknologi <i>Chip</i> dan <i>PIN Online 6</i> (Enam) Digit pada Kartu ATM Debit	162
Boks 6.2. Digitalisasi Layanan Keuangan di Pondok Pesantren	164
Boks 6.3. Implementasi sistem BI-RTGS dan BI-SSSS Generasi II	167



7. Respon Kebijakan Bank Indonesia Dalam Mendukung Stabilitas Sistem Keuangan 169

7.1. Implementasi dan Evaluasi Kebijakan Pelonggaran <i>Loan to Value/Financing to Value</i> untuk Kredit atau Pembiayaan Properti dan Uang Muka untuk Kredit Kendaraan Bermotor	171
7.2. Penyempurnaan Kebijakan <i>Loan to Funding Ratio</i> yang dikaitkan dengan Giro Wajib Minimum dan Penyesuaian Jasa Giro dalam Pemenuhan Kredit UMKM	173
7.3. Kewajiban Pembentukan <i>Countercyclical Buffer</i> (CCB)	175
7.4. <i>Surveillance</i> dan Pemeriksaan Makroprudensial	176
7.5. Koordinasi dengan Pemerintah dan Otoritas Lainnya	177
Boks 7.1. SE BI No. 17/25/DKMP Tanggal 12 Oktober 2015 perihal Rasio <i>Loan to Value</i> atau Rasio <i>Financing to Value</i> untuk Kredit atau Pembiayaan Properti dan Uang Muka untuk Kredit atau Pembiayaan Kendaraan Bermotor	179
Boks 7.2. Kewajiban Pembentukan <i>Countercyclical Buffer</i> (CCB)	181
Boks 7.3. Kebijakan Penetapan Besaran CCB sebesar 0%	183
Boks 7.4. Pokok-pokok Pengaturan Undang-undang Tentang Pencegahan dan Penanganan Krisis Sistem Keuangan	188



8. Tantangan, Outlook dan Arah Kebijakan 191

8.1. Tantangan Stabilitas Sistem Keuangan	193
8.2. Prospek Ketahanan Perbankan dan Stabilitas Sistem Keuangan	195
8.3. Arah Kebijakan 2016	198
Boks 8.1. Kewajiban Konversi Penyaluran DAU dan/atau DBH dalam Bentuk Non Tunai (PMK 235) dan Dampaknya Terhadap Likuiditas Bank Pembangunan Daerah (BPD)	200



Artikel

Artikel 1 Pemilihan <i>Early Warning Indicator</i> untuk Mengidentifikasi <i>Distress</i> Sektor Korporasi : Upaya Penguatan <i>Crisis Prevention</i>	205
Artikel 2 Bank <i>Industry Rating</i> dan <i>Risk Register: Tools</i> Pengawasan Makroprudensial Bank Indonesia	223

DAFTAR TABEL

1. Kondisi Stabilitas Sistem Keuangan

Tabel 1.1	Outlook Perekonomian Dunia	6
-----------	----------------------------	---

2. Asesmen Kondisi dan Risiko di Pasar Keuangan

Tabel 2.1	Pembiayaan Perbankan dan Non Bank (Rp T)	21
Tabel 2.2	Sumber Penghimpunan dan Penyaluran Dana berdasarkan Jumlah Bank	24
Tabel 2.3	Sumber Penghimpunan dan Penyaluran Dana Bank berdasarkan Volume	24
Tabel 2.4	Perbandingan rata-rata <i>Spread</i> NDF Negara Kawasan	31
Tabel 2.5	<i>Yield</i> SBN 10 Tahun Kawasan (%)	32
Tabel 2.6	Volatilitas <i>Yield</i> SBN 10 Tahun di Negara Kawasan (%)	33
Tabel 2.7	Komposisi Kepemilikan SBN	34
Tabel 2.8	Kepemilikan Obligasi Korporasi	36
Tabel 2.9	Kepemilikan Saham oleh Asing Secara Nominal (Rp T)	37
Tabel 2.10	Kepemilikan Saham oleh Asing per Unit Saham (Miliar Unit)	37
Tabel 2.11	Volatilitas Indeks Sektoral	38

3. Asesmen Kondisi dan Risiko Rumah Tangga dan Korporasi

Tabel 3.1	Komposisi Tingkat Konsumsi, Cicilan dan Tabungan Berdasarkan Tingkat Pendapatan per Bulan	49
Tabel 3.2	Komposisi DSR Berdasarkan Tingkat Pendapatan per Bulan	50
Tabel 3.3	Komposisi Tabungan Berdasarkan Tingkat Pendapatan per Bulan	50
Tabel 3.4	Kredit Perseorangan berdasarkan Jenis Penggunaannya	52
Tabel 3.5	Indikator Kinerja Keuangan Korporasi Sektoral	58
Tabel 3.6	Indikator Kinerja Keuangan Korporasi Komoditas Utama	59
Tabel 3.7	Penyaluran Kredit Korporasi menurut Sektor Ekonomi	61

Tabel 3.8	Kredit Komoditas Utama Ekspor	62
Tabel 3.9	Posisi Utang Luar Negeri (ULN) Swasta menurut Sektor Ekonomi	63
Tabel 3.10	Hasil Stress Test Terhadap 187 Korporasi Dengan ULN Tinggi Pada Kelompok Bank	65
Tabel 3.11	Utang Luar Negeri (ULN) Korporasi Berbasis Komoditas	65
Tabel 3.12	Utang Dalam Negeri (UDN) Korporasi Berbasis Komoditas	66

4. Asesmen Kondisi dan Risiko Perbankan dan IKNB

Tabel 4.1	AL/NCD per BUKU	74
Tabel 4.2	Perkembangan Pangsa GWM	75
Tabel 4.3	Perkembangan LDR per BUKU	75
Tabel 4.4	Pertumbuhan DPK per BUKU (% , yoy)	76
Tabel 4.5	Pertumbuhan Deposito per Buku	77
Tabel 4.6	Pangsa DPK per Pulau	78
Tabel 4.7	Pangsa Kredit Berdasarkan Lokasi Proyek	81
Tabel 4.8	Pertumbuhan Kredit per BUKU (% , yoy)	81
Tabel 4.9	Pertumbuhan dan Pangsa Kredit UMKM berdasarkan BUKU	83
Tabel 4.10	NPL <i>Gross</i> per Wilayah (%)	85
Tabel 4.11	Rasio NPL <i>Gross</i> per BUKU (%)	85
Tabel 4.12	Suku Bunga DPK per BUKU	89
Tabel 4.13	Suku Bunga Kredit per BUKU	90
Tabel 4.14	Nilai Kepemilikan SBN oleh Perbankan per BUKU	91
Tabel 4.15	Pangsa Kepemilikan SBN oleh Perbankan per BUKU	91
Tabel 4.16	Perkembangan Laba/Rugi Industri Perbankan (Triliun Rp)	94
Tabel 4.17	Rincian Pos Pendapatan (Triliun Rp)	95
Tabel 4.18	Rincian Pos Biaya (Triliun Rp)	95
Tabel 4.19	Rasio NIM per BUKU (%)	96
Tabel 4.20	Perkembangan CAR berdasarkan BUKU	97
Tabel 4.21	Keterkaitan Perbankan dengan Perusahaan Pembiayaan	106

Tabel 4.22	Keterkaitan Industri Perbankan dan Industri Asuransi	109
Tabel 4.23	Perkembangan Aset dan Kinerja Keuangan Asuransi <i>Go Public</i>	110
Tabel 4.24	Kecukupan Modal Minimum Asuransi <i>Go Public</i>	111
Tabel Boks 4.1.1	Simulasi Pertumbuhan Kredit Usaha Rakyat (KUR)	114
Tabel Boks 4.1.2	Simulasi pertumbuhan Kredit UMKM	114
Tabel Boks 4.1.3	Perbandingan Fitur KUR Lama (penyaluran tahun 2007-2014) dengan KUR Baru (Penyaluran Mulai Tahun 2015 dengan Pedoman yang Disempurnakan untuk Tahun 2016) Fitur Kredit Usaha Rakyat (KUR)	115

5. Sektor Keuangan Syariah

Tabel 5.1	Sukuk Negara Berdasarkan Jenisnya (Triliun Rp)	121
Tabel 5.2	Jumlah Emiten Saham Syariah	125
Tabel 5.3	NPF <i>Gross Regional</i>	133
Tabel 5.4	<i>Stress Test</i> Kenaikan NPL	135
Tabel Boks 5.1.1	Fatwa DSN Tentang Jual Beli Mata Uang dan Transaksi Lindung Nilai	139

6. Penguatan Infrastruktur Sistem Keuangan

Tabel 6.1	Perkembangan Sistem BI-RTGS, BI-SSSS, SKNBI, Transaksi menggunakan APMK dan Uang Elektronik	151
Tabel 6.2	Sepuluh Besar Bank dengan <i>Counterparty</i> Terbanyak	156
Tabel 6.3	Perkembangan Agen LKD Individu dan Agen LKD Badan Hukum	159

7. Respon Kebijakan Bank Indonesia dalam Mendukung Stabilitas Sistem Keuangan

Tabel 7.1	Besaran Rasio LTV/FTV untuk Bank yang Memenuhi Persyaratan Rasio NPL/NPF Total Kredit atau Pembiayaan dan Rasio NP/NPFL KP/KP Syariah	172
Tabel 7.2	Besaran Uang Muka Untuk Bank yang Memenuhi Persyaratan Batas NPL KKB dan NPL Total	172
Tabel 7.3	Pertumbuhan Kredit dan NPL per Tipe KPR	172
Tabel 7.4	Pencapaian Kredit UMKM	175

8. Tantangan, *Outlook* dan Arah Kebijakan

Tabel 8.1	Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Dunia	193
Tabel 8.2	Elastisitas Ekspor Indonesia terhadap PDB Negara lain	193
Tabel Boks 8.1.1	Postur APBN 2016	200
Tabel Boks 8.1.2	Transfer Dana ke Daerah	200

Artikel 1

Tabel Artikel 1.1	<i>Statistical Errors</i>	213
Tabel Artikel 1.2	Ringkasan Kandidat EWI <i>Financial Distress</i> Korporasi	214
Tabel Artikel 1.3	Evaluasi Statistik Kandidat EWI <i>Financial Distress</i> Korporasi	215
Tabel Artikel 1.4	Perbandingan Hasil Evaluasi Statistik: Seluruh Sampel vs <i>Real Time Estimation Problem</i>	219

DAFTAR GRAFIK DAN GAMBAR

1. Kondisi Stabilitas Sistem Keuangan

Grafik 1.1	Indeks Perkembangan Harga Komoditas Batubara, CPO dan Karet	5
Grafik 1.2	Perkembangan Harga Minyak Brent	6
Grafik 1.3	CDS Negara Maju dan Kawasan	6
Grafik 1.4	IHSG dan Indeks Bursa Global	6
Grafik 1.5	Perkembangan VIX Indeks	6
Grafik 1.6	Inflasi dan Pertumbuhan PDB Tahunan	7
Grafik 1.7	Neraca Pembayaran 2015	7
Grafik 1.8	Indeks Stabilitas Sistem Keuangan	9
Grafik 1.9	Indeks Saham Sektoral Tahun 2015	9
Grafik 1.10	Indeks Harga Saham Gabungan Beberapa Negara Kawasan	9
Grafik 1.11	Perkembangan Harga dan Volume Transaksi Saham	9
Grafik 1.12	Perkembangan Harga dan Volume Transaksi SBN	9
Grafik 1.13	Perkembangan Nilai Tukar Rupiah	10
Grafik 1.14	Apresiasi dan Depresiasi terhadap Dolar AS	10
Grafik 1.15	Volatilitas Tahunan Rupiah	10
Grafik 1.16	Pangsa Aset Lembaga Keuangan	10
Grafik 1.17	Siklus Keuangan dan Prosiklikalitas Pertumbuhan Kredit Perbankan	11
Grafik 1.18	Perkembangan Kualitas Kredit Perbankan	12
Grafik 1.19	Capaian Fiskal 2015	12
Grafik 1.20	Dana Pemda di BPD	12
Grafik 1.21	Komposisi ULN terhadap PDB dan Pertumbuhan ULN & PDB	13
Grafik 1.22	Perkembangan ULN Swasta Non Bank Berdasarkan Jangka Waktu Asal	14
Grafik 1.23	Perkembangan DSR Swasta Non Bank	14
Grafik 1.24	Perkembangan ULN Swasta Non Bank Berdasarkan Kreditor	14
Grafik 1.25	Kepemilikan SBN Investor Non Residen	15
Grafik 1.26	Kepemilikan Saham Investor Non Residen	15

Grafik 1.27	Perkembangan Pangsa Pasar dan Nilai Ekspor Indonesia Berdasarkan Negara Tujuan dan Mata Uang	15
Grafik 1.28	Perkembangan Volatilitas Harga di Pasar Modal Domestik dan Tiongkok	16
Grafik 1.29	Korelasi Pasar Saham Indonesia, Singapura, AS, Eropa dan Tiongkok	16

2. Asesmen Kondisi dan Risiko Pasar Keuangan

Grafik 2.1	Volume IPO dan <i>Right Issue</i> di Pasar Saham	22
Grafik 2.2	Pembiayaan Perbankan dan Non Bank (Triliun Rupiah)	22
Grafik 2.3	Perbandingan <i>Yield Curve</i> Obligasi Korporasi dan Rata-rata Suku Bunga KI & KMK	22
Grafik 2.4	Nominal <i>Outstanding</i> MTN dan NCD	22
Grafik 2.5	Grafik <i>Outstanding</i> MTN dan NCD Jatuh Tempo	23
Grafik 2.6	Volatilitas Pasar Keuangan	25
Grafik 2.7	Aliran Dana Asing di Saham, SBN, dan SBI	25
Grafik 2.8	Suku Bunga PUAB Rupiah O/N	26
Grafik 2.9	Volatilitas Suku Bunga PUAB O/N	26
Grafik 2.10	Perkembangan PUAB Rupiah	27
Grafik 2.11	Pola Transaksi PUAB Rupiah	27
Grafik 2.12	Perkembangan PUAB Valas	28
Grafik 2.13	Suku Bunga PUAB Valas O/N	28
Grafik 2.14	Volatilitas Suku Bunga PUAB Valas	28
Grafik 2.15	Perilaku Transaksi PUAB Valas	28
Grafik 2.16	Transaksi Repo Antar Bank	29
Grafik 2.17	Transaksi <i>Lending Facility</i>	29
Grafik 2.18	Perkembangan Nilai Tukar Rupiah	30
Grafik 2.19	Volatilitas Rupiah	30
Grafik 2.20	Premi Risiko Pasar Valas	30
Grafik 2.21	Komposisi Pasar Valas Domestik	31
Grafik 2.22	<i>Yield curve</i> SBN	32
Grafik 2.23	<i>Rebased Yield</i> SBN per Tenor	32

Grafik 2.24	<i>Rebased Yield SBN 10 th Emerging Market</i>	32
Grafik 2.25	Volatilitas Yield SBN Per Tenor	33
Grafik 2.26	Komposisi Kepemilikan SBN	34
Grafik 2.27	<i>Net Flow</i> Asing di SBN dan IDMA	34
Grafik 2.28	<i>Turnover</i> Transaksi SBN dan Obligasi Korporasi	35
Grafik 2.29	Rasio SBN per GDP	35
Grafik 2.30	<i>Yield Curve</i> Obligasi Korporasi	35
Grafik 2.31	Volatilitas <i>Yield</i> Obligasi Korporasi per Tenor	35
Grafik 2.32	<i>Net Flow</i> Asing di Obligasi Korporasi dan Porsi Kepemilikannya	36
Grafik 2.33	Perkembangan Indeks Harga Saham	36
Grafik 2.34	Perkembangan Volatilitas Harga Saham	36
Grafik 2.35	Arus Masuk Dana Asing di Pasar Saham Kawasan	37
Grafik 2.36	<i>Net Beli/Jual</i> Asing di Pasar Saham & Level IHSG	37
Grafik 2.37	<i>Turnover</i> Pasar Saham	38
Grafik 2.38	Kapitalisasi IHSG dan LQ45	39
Grafik 2.39	Share Frekuensi Perdagangan IHSG	39
Grafik 2.40	Perkembangan Reksadana	39
Grafik 2.41	NAB Reksadana Berdasarkan Jenis	39
Grafik 2.42	Volatilitas NAB Reksadana per Jenis	39
Grafik 2.43	<i>Growth</i> Reksadana (yoy)	39
Grafik 2.44	Profil Risiko Produk Reksadana	40
Grafik 2.45	Rata-rata NAB Reksadana <i>Close End</i> dan <i>Open End</i>	41
Grafik Boks 2.1.1	Pelemahan Mata Uang <i>Emerging Markets</i>	42
Grafik Boks 2.1.2	Premi <i>Swap</i> 1 Bulan (%)	42
Grafik Boks 2.1.3	Pembelian Valuta Asing Tanpa <i>Underlying</i>	43
Grafik Boks 2.1.4	Rata-Rata Harian Transaksi <i>Forward</i> Jual	43

3. Asesmen Kondisi dan Risiko Rumah Tangga dan Korporasi

Grafik 3.1	Kontribusi Konsumsi RT Terhadap PDB	47
Grafik 3.2	Pertumbuhan Penjualan Riil	47
Grafik 3.3	Indeks Keyakinan Konsumen, Indeks Kondisi Ekonomi Saat Ini, Indeks Ekspektasi Konsumen	48
Grafik 3.4	Indeks Ekspektasi Harga pada 3 Bulan Mendatang	48
Grafik 3.5	Indeks Ekspektasi Harga pada 6 Bulan Mendatang	48
Grafik 3.6	Alokasi Pengeluaran Rumah Tangga	49
Grafik 3.7	Komposisi dan Pertumbuhan Dana Pihak Ketiga	51
Grafik 3.8	Komposisi dan Pertumbuhan Dana Pihak Ketiga Rumah Tangga	51
Grafik 3.9	Komposisi Kredit Perbankan	52
Grafik 3.10	Perkembangan Kredit Rumah Tangga Berdasarkan Jenis Penggunaan	53
Grafik 3.11	Pertumbuhan Kredit dan NPL ke Sektor Rumah Tangga	53
Grafik 3.12	Perkembangan NPL Kredit Sektor Rumah Tangga Menurut Jenisnya	53
Grafik 3.13	Komposisi Kredit Rumah Tangga Menurut Jenisnya	54
Grafik 3.14	Perkembangan Harga Komoditas Global	55
Grafik 3.15	Perkembangan Realisasi dan Perkiraan Dunia Usaha	56
Grafik 3.16	Kapasitas Produksi Terpakai	56
Grafik 3.17	Indikator Kunci Kinerja Keuangan Korporasi	57
Grafik 3.18	Perkembangan Rasio Kinerja Keuangan Korporasi Publik Non Keuangan	58
Grafik 3.19	Perkembangan Kinerja Keuangan Korporasi Komoditas Utama	59
Grafik 3.20	Perkembangan Kemampuan Membayar Korporasi Keuangan	60

DAFTAR GRAFIK DAN GAMBAR

Grafik 3.21	Pergerakan Kinerja Korporasi Berdasarkan Altman Z-Score	60	Grafik 4.18	Rasio NPL Gross per Jenis Penggunaan	84
Grafik 3.22	Pergerakan Korporasi Berisiko dengan GDP	60	Grafik 4.19	NPL Gross per Wilayah (%)	85
Grafik 3.23	Kredit Korporasi pada Tiap Buku Bank	61	Grafik 4.20	NPL Gross Kredit UMKM Berdasarkan Klasifikasi	86
Grafik 3.24	Perkembangan DPK Korporasi	62	Grafik 4.21	NPL Gross Kredit UMKM Berdasarkan Sektor	86
Grafik 3.25	DPK Korporasi pada Tiap Buku Bank	63	Grafik 4.22	Pangsa dan NPL Gross Kredit UMKM (KUR) Berdasarkan Sektor Ekonomi	88
Grafik 3.26	Perkembangan ULN Korporasi Non Keuangan	64	Grafik 4.23	Total PDN per BUKU	90
Grafik 3.27	Perkembangan Utang Korporasi	64	Grafik 4.24	Rasio PDN per BUKU	90
Gambar Boks 3.1.1	Kerangka Asesmen dan Surveillance Sistem Keuangan	69	Grafik 4.25	ULN Swasta	92
			Grafik 4.26	ULN per Kelompok Bank	92
			Grafik 4.27	Pertumbuhan ULN Bank	92
			Grafik 4.28	Jangka Waktu Utang Luar Negeri Bank	92
			Grafik 4.29	Profil Jatuh Tempo ULN Jk. Panjang Bank	93
			Grafik 4.30	Komposisi Jatuh Tempo ULN Jk. Panjang	93
			Grafik 4.31	Rasio <i>Return On Asset</i> (ROA) per BUKU (%)	94
			Grafik 4.32	Rasio BOPO per BUKU (%)	96
			Grafik 4.33	Rasio CIR per BUKU (%)	96
			Grafik 4.34	Perkembangan CAR Perbankan (%)	97
			Grafik 4.35	Rasio Tier I Perbankan (%)	97
			Grafik 4.36	Perkembangan CAR ASEAN 5	98
			Grafik 4.37	Perkembangan Pertumbuhan Kredit ASEAN 5	98
			Grafik 4.38	Perkembangan NPL Gross ASEAN 5	98
			Grafik 4.39	NIM ASEAN 5 per Desember 2015	98
			Grafik 4.40	ROA ASEAN 5 per Desember 2015	98
			Grafik 4.41	<i>Operational Cost to Operational Income</i> per Desember 2015	98
			Grafik 4.42	<i>Cost to Income Ratio</i> ASEAN 5 per Desember 2015	98
			Grafik 4.43	<i>Stress Test</i> Kenaikan NPL	99
			Grafik 4.44	Delta Perubahan CAR (bps) <i>Stress Test</i> Kenaikan NPL	99
			Grafik 4.45	<i>Stress Test</i> Kenaikan Suku Bunga	100
			Grafik 4.46	Delta Perubahan CAR (bps) <i>Stress Test</i> Kenaikan Suku Bunga	100

4. Asesmen Kondisi dan Risiko Perbankan dan IKNB

Grafik 4.1	Pertumbuhan Likuiditas Perekonomian dan Rasio Likuiditas Perbankan	74
Grafik 4.2	Alat Likuid Perbankan	74
Grafik 4.3	Pertumbuhan DPK (yoy) dan Kredit (yoy)	75
Grafik 4.4	Pertumbuhan DPK (yoy)	76
Grafik 4.5	Perkembangan Suku Bunga Simpanan	77
Grafik 4.6	Pertumbuhan DPK Berdasarkan Jenis Simpanan	77
Grafik 4.7	Pangsa Komposisi DPK Perbankan	77
Grafik 4.8	Rata-rata Suku Bunga Rupiah Deposito 1 bulan per BUKU	78
Grafik 4.9	Pertumbuhan Kredit Perbankan	79
Grafik 4.10	Pertumbuhan Kredit per Jenis Penggunaan	79
Grafik 4.11	Pangsa Kredit per Jenis Penggunaan	79
Grafik 4.12	Pertumbuhan PDB Sektoral	80
Grafik 4.13	Pertumbuhan Kredit per Sektor Ekonomi	80
Grafik 4.14	Perkembangan Kredit UMKM	82
Grafik 4.15	Pertumbuhan Kredit UMKM pada 6 Sektor Ekonomi	82
Grafik 4.16	Perkembangan Rasio NPL	84
Grafik 4.17	Rasio NPL Gross per Sektor Ekonomi	84

Grafik 4.47	<i>Stress Test</i> Pelemahan Rupiah	101
Grafik 4.48	Delta Perubahan CAR (bps) <i>Stress Test</i> Pelemahan Rupiah	101
Grafik 4.49	<i>Stress Test</i> Penurunan Harga SBN	102
Grafik 4.50	Delta Perubahan CAR (bps) <i>Stress Test</i> Penurunan Harga	102
Grafik 4.51	Aset & Pembiayaan PP	103
Grafik 4.52	Pembiayaan PP per Jenis Usaha	103
Grafik 4.53	Pembiayaan berdasarkan Jenis Valuta	104
Grafik 4.54	Rasio NPF PP (%)	104
Grafik 4.55	Pangsa Pinjaman PP berdasarkan Suku Bunga yang Diberikan	105
Grafik 4.56	<i>Growth</i> Pembiayaan & Pendanaan	105
Grafik 4.57	Sumber Dana	105
Grafik 4.58	Perkembangan Utang Luar Negeri PP	106
Grafik 4.59	Perkembangan ROA, ROE dan BOPO PP	106
Grafik 4.60	Pangsa Aset Asuransi per Jenis	107
Grafik 4.61	Aset dan Investasi Asuransi	107
Grafik 4.62	Perkembangan Rasio <i>Current Asset</i> terhadap <i>Current Liabilities</i>	107
Grafik 4.63	Premi dan Klaim Bruto Industri Asuransi	107
Grafik 4.64	Perkembangan Indikator Asuransi	108
Grafik 4.65	Perkembangan ULN Industri Asuransi	109
Grafik 4.66	Perkembangan Rata-Rata Tertimbang Suku Bunga DPK Rupiah BUKU 1	109
Grafik 4.67	Komposisi Aset Investasi Perusahaan Asuransi <i>Go Public</i>	111
Gambar 4.1	Pencapaian Risiko Kredit UMKM Bank Umum Tahun 2015	87
Gambar Boks 4.1.1	Rantai Nilai yang Dapat Dibiayai oleh KUR	113

5. Sektor Keuangan Syariah

Grafik 5.1	Sukuk Negara berdasarkan Valuta	120
Grafik 5.2	Total Penerbitan Sukuk Negara (Triliun Rp)	120
Grafik 5.3	Perkembangan <i>Yield</i> Sukuk Negara	120
Grafik 5.4	Penerbitan Global Sukuk Negara	121

Grafik 5.5	Lelang Sukuk Negara tahun 2015	121
Grafik 5.6	Sukuk berdasarkan Tenor	122
Grafik 5.7	SPN-S Jatuh Tempo 2/2015	122
Grafik 5.8	SPN-S Jatuh Tempo 8/2015	122
Grafik 5.9	SPN-S Jatuh Tempo 10/2015	122
Grafik 5.10	<i>Project Based</i> Sukuk (PBS) Jatuh Tempo 2022	123
Grafik 5.11	Sukuk Ritel (SR) Seri 5	123
Grafik 5.12	PBS Jatuh Tempo 2018	123
Grafik 5.13	PBS Jatuh Tempo 2043	123
Grafik 5.14	Sukuk Ritel Seri 4	123
Grafik 5.15	Sukuk Ritel Seri 5	123
Grafik 5.16	Perkembangan Indeks Saham Syariah	124
Grafik 5.17	Perkembangan Nilai Kapitalisasi Pasar Modal Syariah	124
Grafik 5.18	Jumlah Saham Syariah	125
Grafik 5.19	Volatilitas Saham (<i>Jakarta Islamic Index</i>)	126
Grafik 5.20	Volume Transaksi PUAS	127
Grafik 5.21	Imbalan SIMA	127
Grafik 5.22	Volume dan Pertumbuhan SBIS	127
Grafik 5.23	Perkembangan Reksadana Syariah	128
Grafik 5.24	Proporsi Reksadana Syariah berdasarkan NAB	128
Grafik 5.25	Aset dan Perkembangan Aset Perbankan Syariah	129
Grafik 5.26	Pangsa pasar terhadap Total Perbankan	129
Grafik 5.27	Perkembangan DPK Syariah	129
Grafik 5.28	Pangsa Pasar DPK Syariah terhadap DPK Perbankan Konvensional	129
Grafik 5.29	Komposisi DPK Perbankan Syariah	130
Grafik 5.30	Perkembangan Pembiayaan	130
Grafik 5.31	Perkembangan Pangsa Pasar Terhadap Total Perbankan	130
Grafik 5.32	Pembiayaan Berdasarkan Jenis	130
Grafik 5.33	FDR Perbankan Syariah	131
Grafik 5.34	Tingkat <i>Return</i> Giro dan Tabungan	131
Grafik 5.35	Tingkat <i>Return</i> Deposito 1,3,6, dan 12 bulan	131

DAFTAR GRAFIK DAN GAMBAR

Grafik 5.36	Struktur Imbal Hasil DPK Syariah posisi November 2015	132
Grafik 5.37	Posisi likuiditas perbankan syariah (AL/NCD dan AL/NCD)	132
Grafik 5.38	Pertumbuhan NPF Gross	133
Grafik 5.39	NPF Gross berdasarkan jenis pembiayaan	133
Grafik 5.40	NPF Gross berdasarkan sektor ekonomi	133
Grafik 5.41	Perkembangan Pembiayaan	134
Grafik 5.42	BOPO	134
Grafik 5.43	ROA dan ROE	134
Grafik 5.44	Aset Industri Takaful	136
Grafik 5.45	Investasi Industri Takaful	136
Grafik 5.46	Aset dan Investasi Takaful	136
Grafik 5.47	Kontribusi dan Klaim Takaful	136
Grafik 5.48	Deposito Takaful/Alat Likuid Bank Syariah	136
Grafik 5.49	Hasil Investasi/Klaim Bruto	136
Grafik 5.50	<i>Return on Investment</i> Takaful	137
Grafik Boks 5.1.1	Pembiayaan Valas pada Perbankan Syariah	138
Grafik Boks 5.2.1	<i>Efficient frontiers</i>	141
Grafik Boks 5.2.2	<i>Credit rationing</i>	141

6. Penguatan Infrastruktur Sistem Keuangan

Grafik 6.1	Perkembangan <i>Turn Over Ratio</i>	153
Grafik 6.2	Perkembangan <i>Turn Over Ratio</i> per Kelompok BUKU	153
Grafik 6.3	<i>Queue Transaction</i> (Nilai)	154
Grafik 6.4	<i>Queue Transaction</i> (Volume)	154
Grafik 6.5	Indeks Komposit Keuangan Inklusif Indonesia	157
Grafik 6.6	Perkembangan Agen LKD	159
Grafik 6.7	Persentase Jenis Transaksi Uang Elektronik pada Agen LKD Periode Semester-II 2015	159
Grafik 6.8	Perkembangan Nilai Transaksi Uang Elektronik pada Agen LKD (Milyar Rp)	160

Grafik 6.9	Perkembangan Jumlah Pemegang Uang Elektronik pada Agen LKD	160
Gambar 6.1	Penyelenggara Agen LKD di Indonesia	158

7. Respon Kebijakan Bank Indonesia dalam Mendukung Stabilitas Sistem Keuangan

Grafik 7.1	Perkembangan Kredit Properti	172
Grafik 7.2	Perkembangan Harga Properti Residensial Total	173
Grafik 7.3	Perkembangan Harga Properti Residensial Tipe Menengah	173
Grafik 7.4	Intermediasi Perbankan	174
Grafik 7.5	Perkembangan Kredit Ekspor Non Migas	175
Grafik Boks 7.3.1	Indikator Gap Kredit terhadap PDB	184
Grafik Boks 7.3.2	<i>Rate CCB</i> sesuai Indikator Utama	184
Grafik Boks 7.3.3	Siklus Keuangan dan Siklus Bisnis	184
Grafik Boks 7.3.4	Pertumbuhan PDB Riil (yoy)	185
Grafik Boks 7.3.5	Inflasi (yoy)	185
Grafik Boks 7.3.6	Nilai Tukar (Rp/USD)	185
Grafik Boks 7.3.7	ULN Swasta Rp (yoy)	185
Grafik Boks 7.3.8	Pertumbuhan Kredit (yoy)	186
Grafik Boks 7.3.9	Pertumbuhan DPK (yoy)	186
Grafik Boks 7.3.10	Rasio Non Performing Loan (%)	186
Grafik Boks 7.3.11	Rasio Return on Asset (%)	186
Grafik Boks 7.3.12	Rasio CAR (%)	187
Grafik Boks 7.3.13	Pertumbuhan IHPR (yoy)	187
Grafik Boks 7.3.14	Volatilitas IHSG	187
Gambar Boks 7.3.1	Kerangka Implementasi Kebijakan CCB di Indonesia	183

8. Tantangan, Outlook dan Arah Kebijakan

Grafik 8.1	Indeks Saham Pasca FOMC Des-15	194
Grafik 8.2	Yield Obligasi 10Y Pasca FOMC Des-15	194
Grafik 8.3	<i>Dependency Ratio</i> Indonesia	195
Grafik 8.4	Proyeksi Pertumbuhan Kredit	196
Grafik 8.5	Proyeksi Pertumbuhan DPK	196

Grafik Boks 8.1.1	Realisasi APBD (2012 – 2015)	201
Grafik Boks 8.1.2	Dana Pemda di BPD (2010 – 2015)	201
Grafik Boks 8.1.3	Pangsa Dana Pemda Terhadap DPK BPD	202
Grafik Boks 8.1.4	Posisi BPD Di PUAB	202
Grafik Boks 8.1.5	<i>Counterparties</i> BPD di PUAB (Frekuensi Transaksi)	203
Grafik Boks 8.1.6	<i>Counterparties</i> BPD Di PUAB (Nominal)	203
Gambar 8.1	Kebijakan Pengalihan Dana Perimbangan ke SBN (PMK 235)	197

Artikel 1

Grafik Artikel 1.1	Penentuan <i>Distress Event</i> Berdasarkan Altman Z-Score	207
Grafik Artikel 1.2	Perkembangan Nilai Tukar Rupiah dan Kinerja Korporasi Indonesia	208
Grafik Artikel 1.3	Perkembangan Rasio NPL (%) dan Korporasi yang <i>Delisting</i>	208
Grafik Artikel 1.4	EWI Industri Terpilih	216
Grafik Artikel 1.5	Perbandingan Kinerja EWI Terpilih: Seluruh Sampel vs <i>Real Time Estimation Problem</i>	217
Gambar Artikel 1.1	<i>Early Warning Indicator</i>	209
Gambar Artikel 1.2	Kerangka Penentuan EWI <i>Financial Distress</i> Korporasi	209

Artikel 2

Gambar Artikel 2.1	Siklus Pengawasan Makroprudensial	223
Gambar Artikel 2.2	<i>Framework Bank Industry Rating</i>	228
Gambar Artikel 2.3	Tahapan Penilaian BankIR	232

DAFTAR SINGKATAN

ABIF	: ASEAN Banking Integration Framework	DER	: Debt to Equity Ratio
ABPN P	: Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Perubahan	DPK	: Dana Pihak Ketiga
AFS	: Available for Sale	D-SIB	: Domestic Systemically Important Banks
APMK	: Alat Pembayaran Menggunakan Kartu	DSR	: Debt Service Ratio
AS	: Amerika Serikat	DP	: Down Payment
ASEAN	: Association of Southeast Asian Nations	EAPP	: Expanded Asset Purchase Program
ATM	: Automatic Teller Machine	ECB	: European Central Bank
ATMR	: Aktiva Tertimbang Menurut Risiko	EM	: Emerging Market
BBM	: Bahan Bakar Minyak	FA	: Financial Account
BCBS	: Basel Committee on Banking Supervision	FDI	: Foreign Direct Investment
BIS	: Bank for International Settlement	FKSSK	: Forum Koordinasi Stabilitas Sistem Keuangan
BI-RTGS	: Bank Indonesia Real Time Gross Settlement	FLI	: Fasilitas Likuiditas Intrahari
BI-SSSS	: Bank Indonesia Scripless Securities Settlement System	FSB	: Financial Stability Board
BOJ	: Bank of Japan	G20	: The Group of Twenty
BOPO	: Rasio Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional	GDP	: Gross Domestic Product
BPD	: Bank Pembangunan Daerah	GNNT	: Gerakan Nasional Nontunai
BPR	: Bank Perkreditan Rakyat	GWM	: Giro Wajib Minimum
bps	: Basis point	HTM	: Hold to Maturity
BUKU	: Bank Umum berdasarkan Kegiatan Usaha	IDMA	: Inter-dealer Market Association
CAR	: Capital Adequacy Ratio	IEK	: Indeks Ekspektasi Konsumen
CCB	: Countercyclical Capital Buffer	IHK	: Indeks Harga Konsumen
CDS	: Credit Default Swap	IHSG	: Indeks Harga Saham Gabungan
CIR	: Cost to Income Ratio	IKK	: Indeks Keyakinan Konsumen
CPO	: Crude Palm Oil	IKNB	: Industri Keuangan Non Bank
		IMF	: International Monetary Fund
		ISIK	: Indeks Stabilitas Institusi Keuangan
		ISPK	: Indeks Stabilitas Pasar Keuangan
		ISSK	: Indeks Stabilitas Keuangan Indonesia

JPSK	: Jaring Pengaman Sistem Keuangan	PDB	: Produk Domestik Bruto
KCBA	: Kantor Cabang Bank Asing	PDN	: Posisi Devisa Neto
KI	: Kredit Investasi	PIN	: Personal Identification Number
KK	: Kredit Konsumsi	PLN	: Pinjaman Luar Negeri
KMK	: Kredit Modal Kerja	PMK	: Protokol Manajemen Krisis
KPA	: Kredit Pemilikan Apartemen	PP	: Perusahaan Pembiayaan
KPMM	: Kecukupan Pemenuhan Modal Minimum	PUAB	: Pasar Uang Antar Bank
KPR	: Kredit Pemilikan Rumah	QAB	: Qualified ASEAN Banks
LCR	: Liquidity Coverage Ratio	RBB	: Rencana Bisnis Bank (RBB)
LDR	: Loan to Deposit Ratio	ROA	: Return on Asset
LKD	: Layanan Keuangan Digital	ROE	: Return on Equity
LTV	: Loan to Value	SBDK	: Suku Bunga Dasar Kredit
LPS	: Lembaga Penjamin Simpanan	SBI	: Sertifikat Bank Indonesia
L/R	: Laba Rugi	SBN	: Surat Berharga Negara
Minerba	: Pertambangan Mineral dan Batubara	SBT	: Saldo Bersih Tertimbang
MTM	: Marked to market (MTM)	SD	: Sertifikat Deposito
NAB	: Nilai Aktiva Bersih	SKDU	: Survei Kegiatan Dunia Usaha
NCD	: Negotiable Certificate of Deposit	SKNBI	: Sistem Kliring Nasional Bank Indonesia
NFA	: Net Foreign Asset	SNRT	: Survei Neraca Rumah Tangga
NFL	: Net Foreign Liabilities	SUN	: Surat Utang Negara
NII	: Net Interest Income	TDL	: Tarif Dasar Listrik
NIM	: Net Interest Margin	TOR	: Turn Over Ratio
NPF	: Non Performing Financing	TPT	: Tekstil dan Produk Tekstil
NPI	: Neraca Pembayaran Indonesia	ULN	: Utang Luar Negeri
NPL	: Non Performing Loan	UMKM	: Usaha Mikro, Kecil dan Menengah
OJK	: Otoritas Jasa Keuangan	WEO	: World Economic Outlook
OTC	: Over the Counter		
PBOC	: Peoples' Bank of China (PBOC)		
PD	: Probability of Default		



KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Kuasa karena hanya atas perkenan-Nya Kajian Stabilitas Keuangan (KSK) Nomor 26 Edisi Maret 2016 ini dapat diselesaikan dengan baik. Sebagai suatu publikasi rutin yang diterbitkan secara semesteran, KSK merupakan bagian dari akuntabilitas pelaksanaan tugas dan wewenang Bank Indonesia di bidang pengaturan dan pengawasan Makroprudensial. Penerbitan KSK ini diharapkan dapat meningkatkan pemahaman publik mengenai pentingnya kebijakan makroprudensial dalam menjaga ketahanan stabilitas sistem keuangan (SSK) dan bagaimana Bank Indonesia berperan dalam merumuskan dan menjalankan kebijakan tersebut. Dalam konteks ini pula Bank Indonesia mengharapkan publik dapat memahami esensi dan tujuan dari kebijakan makroprudensial, yaitu mencegah dan mengurangi risiko sistemik, mendorong fungsi intermediasi yang seimbang dan berkualitas, meningkatkan efisiensi sistem keuangan dan akses keuangan dalam menjaga SSK, serta mendukung stabilitas moneter dan stabilitas sistem pembayaran termasuk pengedaran uang.

Frekuensi krisis dan gejolak perekonomian yang cenderung meningkat dengan permasalahan yang semakin kompleks tidak dapat sepenuhnya diatasi dengan kebijakan moneter, khususnya kompleksitas permasalahan yang terkait dengan siklus keuangan. Disini kebijakan makroprudensial hadir dan melengkapi kebijakan moneter untuk mengendalikan potensi instabilitas sebagai akibat terjadinya gangguan yang menular (*contagion*) pada sebagian atau seluruh sistem keuangan karena interaksi faktor ukuran (*size*), kompleksitas usaha (*complexity*), dan

keterkaitan antar institusi dan/atau pasar keuangan (*interconnectedness*), serta kecenderungan perilaku yang berlebihan dari institusi keuangan untuk mengikuti siklus perekonomian (*procyclicality*). Kebijakan makroprudensial juga telah diterapkan oleh banyak bank sentral di berbagai belahan dunia, seperti di Inggris, Korea Selatan, India, Turki dan Selandia Baru.

Salah satu upaya yang dilakukan dalam memformulasikan kebijakan makroprudensial adalah asesmen terhadap SSK untuk menilai keterkaitan dan interaksi antar pelaku ekonomi (pasar keuangan, korporasi, rumah tangga, perbankan dan Industri Keuangan Non Bank (IKNB), serta pengukuran dampaknya terhadap SSK. Dari hasil asesmen tersebut dapat diidentifikasi potensi sumber risiko dan kerentanan dari pelaku ekonomi secara menyeluruh yang dapat memengaruhi SSK, serta dituangkan dalam KSK. Melengkapi asesmen SSK secara keseluruhan, pada KSK kali ini, Bank Indonesia juga mengkaji asesmen risiko sistem keuangan syariah serta penguatan akses keuangan masyarakat antara lain melalui Layanan Keuangan Digital (LKD). Hal tersebut sejalan dengan komitmen Bank Indonesia dalam mendorong perkembangan ekonomi syariah dan pemeliharaan SSK syariah, serta memperluas akses keuangan masyarakat.

Secara umum, hasil asesmen SSK pada semester II 2015 menunjukkan bahwa SSK masih terjaga di tengah tantangan global dan domestik. Sistem keuangan domestik masih memiliki ketahanan yang cukup baik meskipun terdapat penurunan kinerja

baik pada perbankan, IKNB, pasar keuangan maupun rumah tangga dan korporasi. Industri perbankan yang menguasai pangsa aset sekitar 80% dari sistem keuangan memiliki ketahanan industri perbankan yang cukup terjaga dan risiko kredit pada level yang cukup rendah, di tengah pertumbuhan kredit yang masih terbatas. Permodalan bank yang tinggi mampu menyerap potensi risiko yang timbul baik dari risiko kredit, pasar dan likuiditas. Demikian pula halnya dengan IKNB, ketahanan IKNB juga dinilai memadai dan mampu menyerap risiko yang timbul pada semester II 2015.

Sebagai respons atas hasil asesmen yang telah dilakukan, Bank Indonesia selama semester II 2015 telah mengeluarkan kebijakan makroprudensial berupa pelanggaran rasio LTV dan GWM untuk mendorong pertumbuhan ekonomi melalui pertumbuhan kredit perbankan, serta kebijakan *countercyclical* guna menjaga stabilitas sistem keuangan. Selain dalam bentuk regulasi yang mengakomodasi pelanggaran rasio LTV dan GWM, serta penerapan kebijakan *countercyclical*, hasil asesmen juga di respons dengan

kebijakan makroprudensial yang mencakup *surveillance* dan pemeriksaan yang bersifat tematik terhadap perbankan. Kombinasi dari ketiga kebijakan tersebut pada semester II 2015 dapat menahan perlambatan kredit lebih lanjut, sekaligus mengendalikan risiko yang berpotensi timbul pada sistem keuangan. Lebih lanjut, langkah kebijakan tersebut juga diperkuat dengan koordinasi kebijakan antar otoritas terkait baik secara bilateral maupun di dalam Forum Koordinasi Stabilitas Sistem Keuangan (FKSSK), yang dilengkapi pula dengan protokol manajemen krisis pada masing-masing lembaga/otoritas anggota FKSSK.

Kami berharap Kajian Stabilitas Keuangan ini dapat bermanfaat bagi seluruh pembaca dan menjadi salah satu referensi untuk menganalisa perkembangan, risiko dan prospek sistem keuangan Indonesia, serta langkah-langkah yang perlu diambil untuk terus menjaga dan memelihara SSK. Saran, komentar maupun kritik dari seluruh pihak sangat kami harapkan dalam penyempurnaan analisis dan kajian di masa mendatang.

Jakarta, Maret 2016

Gubernur Bank Indonesia



Agus D. W. Martowardojo



RINGKASAN EKSEKUTIF

Pemulihan ekonomi di negara maju yang belum merata serta melambatnya pertumbuhan *emerging market economies* (EMEs) khususnya Tiongkok, telah berkontribusi terhadap peningkatan risiko global. Pada semester II 2015, pemulihan ekonomi Amerika Serikat (AS) yang masih tertahan di bawah ekspektasi sejalan dengan belum membaiknya sektor konsumsi, manufaktur serta sektor perumahan telah menggeser estimasi kenaikan *Fed Fund Rate* (FFR). Risiko di pasar keuangan internasional yang bersumber dari ketidakpastian kenaikan FFR juga berdampak pada pasar komoditas dunia. Penguatan mata uang dolar AS semakin memberikan tekanan pada lemahnya permintaan komoditas, di sisi lain *supply* komoditas cenderung meningkat. Hal tersebut semakin mendorong berlanjutnya penurunan harga komoditas terutama minyak, batubara, *crude palm oil* (CPO) dan karet. Kondisi perekonomian global tersebut

menyebabkan munculnya respon kebijakan moneter yang bervariasi. Masih lemahnya pertumbuhan ekonomi dan tingkat inflasi Eropa mendorong Bank Sentral Eropa (ECB) untuk memperpanjang kebijakan serta menambah volume *quantitative easing* (QE). Arah kebijakan yang sama juga diterapkan oleh Bank Sentral Jepang yang mulai memberlakukan kebijakan suku bunga negatif. Sementara itu, Bank Sentral Tiongkok memilih strategi kebijakan devaluasi Yuan dan penerapan sistem nilai tukar yang lebih fleksibel.

Risiko ketidakpastian pemulihan ekonomi dunia, penurunan harga komoditas dan respon kebijakan moneter yang bervariasi telah mendorong peningkatan ketidakpastian di pasar keuangan global. Hal tersebut terindikasi dari meningkatnya *spread credit default swap* (CDS) dan risiko pembalikan modal asing dari EMEs. Namun demikian, kenaikan FFR sebesar 25

bps pada Desember 2015 telah dapat diantisipasi pelaku pasar sehingga dampak di pasar keuangan global cukup terkendali. Penurunan VIX indeks yang menggambarkan ekspektasi pasar terhadap volatilitas pasar saham dalam 30 hari ke depan paska kenaikan suku bunga acuan AS, mengkonfirmasi perilaku investor yang telah memperhitungkan ekspektasi normalisasi kebijakan moneter oleh bank sentral AS dalam kegiatan investasinya.

Perkembangan kondisi keuangan global tersebut, sedikit banyak memberikan tekanan dan meningkatkan risiko pada pasar keuangan domestik. Peningkatan risiko tersebut terutama berasal dari penurunan aliran masuk modal asing serta penurunan permintaan dan harga sektor komoditas yang memberikan kontribusi cukup signifikan terhadap tekanan nilai tukar dan neraca pembayaran. Penurunan aliran masuk modal asing sebesar 2,9 miliar dolar AS berdampak cukup besar pada defisit Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) 2015 sehingga menyebabkan nilai tukar tertekan yang pada akhirnya berdampak pada penurunan kinerja korporasi. Lebih jauh lagi, posisi utang luar negeri (ULN) sektor swasta yang cukup tinggi menambah intensitas tekanan pada kinerja korporasi. Penurunan kinerja korporasi selanjutnya akan memperkecil penerimaan pajak sehingga ruang fiskal menjadi semakin terbatas.

Di sisi lain, dampak pelemahan harga komoditas serta penurunan permintaan domestik pada kinerja institusi keuangan relatif terbatas. Terjaganya kinerja institusi keuangan domestik ditopang oleh permodalan yang cukup kuat dan likuiditas yang masih memadai di tengah kecenderungan perilaku prosiklikalitas perbankan. Pada semester II 2015, Indeks Stabilitas Sistem Keuangan (ISSK) masih berada pada zona normal namun meningkat dibandingkan semester

sebelumnya. Hal tersebut mengindikasikan bahwa kondisi sistem keuangan masih terjaga di tengah meningkatnya risiko baik pada perekonomian global maupun domestik.

Gejolak perekonomian dunia turut berdampak pada kondisi pasar keuangan domestik. Selain itu, perlambatan ekonomi domestik serta pasar uang dan pasar modal yang masih tersegmentasi dan dangkal juga mempengaruhi kondisi pasar keuangan domestik.

Dari sisi risiko, pasar keuangan domestik masih relatif terjaga di tengah tekanan yang cenderung meningkat terutama di pasar uang antar bank (PUAB), valas, saham dan Surat Berharga Negara (SBN). Hal tersebut tidak terlepas dari upaya mitigasi risiko dan langkah-langkah pendalaman pasar keuangan yang dilakukan oleh Bank Indonesia, otoritas lainnya serta industri.

Peningkatan risiko di PUAB rupiah tercermin dari kenaikan volatilitas suku bunga PUAB di akhir semester II 2015 sebagai dampak peningkatan kebutuhan likuiditas pada akhir tahun sertaantisipasi pemenuhan *Liquidity Coverage Ratio* (LCR) oleh perbankan seiring dengan perubahan pola pengeluaran pemerintah. Di pasar valuta asing, intensitas tekanan semakin besar akibat penguatan nilai tukar dolar AS terhadap hampir seluruh mata uang dunia. Namun demikian, peningkatan volatilitas nilai tukar rupiah masih berada di bawah rata-rata negara kawasan.

Tekanan di pasar SBN tercermin dari penurunan indeks IDMA sebesar 4,2% dan kenaikan *yield* SBN untuk semua tenor terutama pada tenor pendek. Hal tersebut menunjukkan masih tingginya risiko jangka pendek pada perekonomian Indonesia. Tekanan di pasar SBN tersebut diikuti dengan penurunan minat

investor asing. Namun *yield* SBN yang lebih tinggi dibandingkan dengan *peer countries* masih menjadi daya tarik bagi investor asing untuk tetap memiliki SBN.

Sejalan dengan peningkatan risiko di pasar SBN, risiko di pasar obligasi korporasi juga mencatat peningkatan yang diindikasikan dengan naiknya *yield* dan volatilitas. Sebagai kompensasi dari pelemahan kinerja korporasi domestik, investor mengharapkan *yield* yang lebih tinggi untuk semua peringkat obligasi korporasi. Selain itu, rata-rata volatilitas *yield* obligasi korporasi semua tenor juga meningkat dari 10,66% di semester I menjadi 11,43%.

Peningkatan risiko juga terjadi di pasar saham Indonesia. Hal tersebut tercermin pada pelemahan IHSG sebesar 6,47% pada akhir semester II 2015, sebagaimana terjadi pula di beberapa negara kawasan. Sektor pertambangan, pertanian dan industri dasar memberikan kontribusi besar terhadap pelemahan harga saham di bursa Indonesia. Sejalan dengan koreksi harga saham, nilai perdagangan di pasar saham juga menunjukkan penurunan. Sementara itu, net jual investor nonresiden tercatat sebesar Rp26,33 triliun.

Sementara dari sisi sektor rumah tangga (RT), perkembangan kinerjanya secara umum menunjukkan perlambatan pada semester II 2015. Sebagai dampak dari perlambatan ekonomi, pertumbuhan konsumsi RT yang selama ini menjadi kontributor utama PDB masih melambat dari 5,21% di 2014 menjadi 4,94% di 2015. Di tengah perlambatan pertumbuhan konsumsi RT tersebut, potensi risiko yang perlu diwaspadai adalah peningkatan *debt service ratio* (DSR) khususnya pada kelompok RT berpendapatan rendah serta perlambatan pertumbuhan kredit perbankan debitur

perseorangan yang disertai dengan peningkatan *non performing loan* (NPL). Namun demikian, survei menunjukkan masih terdapatnya optimisme dari sektor RT terhadap kondisi perekonomian pada 2016.

Searah dengan sektor RT, korporasi juga mencatat perlambatan kinerja di semua sektor terutama komoditas. Indikator kinerja keuangan korporasi yang tercermin dari produktivitas, profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan *debt equity ratio* (DER) cenderung mengalami penurunan. Penurunan kinerja tersebut berdampak pada kemampuan korporasi untuk membayar kewajibannya, yang ditunjukkan oleh peningkatan *debt service ratio* (DSR) serta penurunan *interest coverage ratio* (ICR). Di samping itu, peningkatan utang korporasi baik utang luar negeri maupun utang dalam negeri valas juga meningkatkan potensi risiko di sektor korporasi. Namun demikian, dunia usaha memandang bahwa kondisi ekonomi pada akhir 2015 masih cukup kondusif dan diperkirakan akan terjadi peningkatan kegiatan usaha pada 2016.

Di tengah berbagai gejolak dan kerentanan baik global maupun domestik, ketahanan industri perbankan pada semester II 2015 masih relatif terjaga dengan tingkat kecukupan modal yang tinggi dan profitabilitas yang positif. *Capital Adequacy Ratio* (CAR) sebagai indikator dari tingkat kecukupan permodalan industri perbankan berada di level 21,39% pada akhir semester laporan. Tingginya CAR industri perbankan tersebut merupakan upaya bank dalam mengantisipasi pemenuhan aturan permodalan sesuai Basel III dan potensi risiko yang mungkin timbul. Ketentuan permodalan tersebut mewajibkan bank untuk menambah modal berupa *capital conservation buffer*, *countercyclical buffer* dan *capital surcharge* untuk bank-bank yang tergolong sistemik, yang mulai berlaku awal 2016.

Dari sisi profitabilitas, laba industri perbankan yang tercermin dari rasio *Return On Asset* (ROA) dan *Net Interest Margin* (NIM) masih menunjukkan sedikit kenaikan di tengah melambatnya ekonomi dan kredit. Sementara itu efisiensi industri menunjukkan penurunan, sebagaimana terlihat dari peningkatan rasio Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) dan *Cost to Income Ratio* (CIR). Kondisi likuiditas industri perbankan secara umum cenderung membaik dibandingkan dengan semester sebelumnya, sejalan dengan ekspansi keuangan pemerintah pada periode laporan yang mendorong kenaikan alat likuid (AL) bank. Meskipun demikian, masih terdapat potensi tekanan likuiditas perbankan pada 2016, terutama karena perubahan pola ekspansi keuangan pemerintah dan konversi sebagian Dana Alokasi Umum (DAU) dan Dana Bagi Hasil (DBH) menjadi SBN serta potensi pergeseran sebagian DPK lembaga keuangan nonbank dari deposito menjadi SBN.

Membaiknya perekonomian pada triwulan IV 2015 memberikan dampak pada peningkatan pertumbuhan kredit. Pertumbuhan kredit bergerak naik dari 10,38% (yoy) pada akhir semester I 2015 menjadi 10,45% (yoy) pada akhir semester laporan. Sementara itu, pertumbuhan DPK pada akhir semester II 2015 tercatat sebesar 7,26% (yoy), lebih rendah dibanding akhir semester I 2015 sebesar 12,65%. Perlambatan DPK tersebut antara lain dipengaruhi oleh daya tarik dari penerbitan SBN serta penarikan pajak pada akhir semester II 2015. Namun demikian, perlambatan tersebut diperkirakan akan tertahan oleh ekspansi keuangan pemerintah yang tinggi seiring mulai berjalannya proyek-proyek infrastruktur sejak awal triwulan I 2016.

Sebagai hasil dari upaya perbaikan kualitas kredit yang dilakukan oleh perbankan pada akhir tahun, risiko kredit cenderung membaik yang diindikasikan oleh rasio NPL *gross* pada semester laporan yaitu 2,49%, relatif terjaga di bawah *thresholdnya* (5%). Rasio NPL tersebut lebih rendah jika dibandingkan dengan semester I 2015 (2,56%), meskipun masih lebih tinggi dari tahun sebelumnya (2,16%) sebagai dampak dari berlanjutnya perlambatan ekonomi, penurunan harga komoditas dan penurunan kinerja korporasi pada 2015. Dari sisi penggunaan kredit, kenaikan NPL terbesar terjadi pada kredit modal kerja (KMK). Sementara berdasarkan sektor ekonomi, peningkatan NPL *gross* terjadi hampir di semua sektor kecuali sektor konstruksi.

Dari sisi risiko pasar, gejolak pasar keuangan global pada 2015 memberikan dampak yang relatif terbatas pada perbankan nasional. Risiko suku bunga terkait dengan aktivitas penghimpunan dan penyaluran dana masih relatif terjaga. Di tengah volatilitas nilai tukar yang cenderung meningkat, risiko pasar yang bersumber dari risiko nilai tukar relatif rendah pada semester II 2015. Hal ini disebabkan aset valas perbankan yang mencatat posisi net long valas, serta Posisi Devisa Neto (PDN) perbankan yang masih rendah. Seiring dengan tren perlambatan pertumbuhan kredit, bank mengalokasikan sebagian dana/likuiditas pada SBN karena risiko di SBN yang relatif masih terjaga. Dari sisi risiko kredit, dengan menggunakan *scenario based analysis (macro stress test)* pada skenario sangat buruk, permodalan perbankan secara umum masih mampu menyerap potensi kerugian yang terjadi. Dengan demikian, ketahanan industri perbankan secara umum masih relatif kuat dalam menghadapi risiko pasar dan risiko kredit.

Sementara itu, seiring dengan pertumbuhan kredit perbankan, pertumbuhan kredit Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) juga mengalami peningkatan, disertai dengan risiko kredit yang terjaga. Penyaluran kredit UMKM tumbuh 8,0% (yoy), meningkat dibandingkan dengan semester sebelumnya sebesar 6,78%. Di tengah perlambatan yang terjadi, penyaluran kredit UMKM ke beberapa sektor ekonomi masih menunjukkan peningkatan pertumbuhan, diantaranya ke sektor Pertanian dan Kehutanan serta Industri Pengolahan. Pada akhir periode laporan, risiko kredit UMKM mengalami perbaikan dari 4,65% pada semester I 2015 menjadi 4,20% pada akhir 2015 seiring upaya perbaikan kualitas kredit yang dilakukan perbankan.

Pada semester II 2015, kinerja Industri Keuangan Non Bank (IKNB) masih terjaga meskipun cenderung melambat, sebagaimana ditunjukkan dengan perlambatan pertumbuhan aset Perusahaan Pembiayaan (PP) dan asuransi. Perlambatan ekonomi yang disertai dengan pelemahan daya beli masyarakat mengakibatkan volume pembiayaan turun sehingga aset PP tumbuh melambat menjadi sebesar 1,29% (yoy). Di sisi lain, risiko kredit PP relatif terjaga tercermin dari rasio *Non Performing Financing* (NPF) yang relatif rendah yakni sebesar 1,45%. Sebagaimana PP, kinerja industri asuransi masih terjaga walaupun total aset tumbuh melambat sebesar 6,93% (yoy) pada semester laporan. Adapun risiko industri asuransi cenderung meningkat dibanding periode yang sama pada 2014 yang terindikasi dari peningkatan Rasio Klaim Bruto terhadap Premi Bruto dari 62,40% menjadi 68,90% pada semester II 2015.

Searah dengan perkembangan sektor keuangan konvensional, kinerja sektor keuangan syariah secara

umum tetap berada dalam zona positif meskipun mengalami tekanan. Representasi dari tekanan di pasar keuangan syariah terlihat dari kenaikan *yield* sukuk, pelemahan indeks harga saham syariah, serta penurunan volume transaksi Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS). Pangsa pasar keuangan syariah terhadap pasar keuangan secara keseluruhan masih relatif terbatas. Sebagai upaya pengembangan instrumen dan pendalaman pasar keuangan syariah, Bank Indonesia telah menerbitkan ketentuan terkait repo syariah pada 2015 dan *hedging* syariah di awal 2016. Di sisi institusi keuangan, permodalan perbankan syariah cukup kuat dengan rasio CAR yang meningkat menjadi 15,31% pada semester laporan, ditopang oleh suntikan modal kepada beberapa bank syariah dari perusahaan induknya. Risiko likuiditas perbankan syariah mengalami penurunan sebagaimana tercermin dari peningkatan rasio alat likuid (AL/NCD dan AL/DPK). Arah perbaikan juga ditunjukkan oleh risiko kredit yang menurun dari 5,09% menjadi 4,84% untuk Bank Umum Syariah (BUS) dan 3,76% menjadi 3,03% untuk Unit Usaha Syariah (UUS), hal ini antara lain didorong oleh restrukturisasi kredit dan konsolidasi perbankan syariah.

Dari sisi infrastruktur sistem keuangan, penyelenggaraan sistem pembayaran selama semester II 2015 telah berjalan dengan aman, lancar dan efisien. Bank Indonesia sebagai penyelenggara sistem pembayaran telah mengambil kebijakan yang memberikan dampak positif terhadap penggunaan infrastruktur sistem pembayaran sepanjang periode laporan. Kebijakan tersebut berupa implementasi sistem Bank Indonesia *Real Time Gross Settlement* (BI RTGS) dan Bank Indonesia *Scriptless Securities Settlement System* (BI-SSSS) Generasi II pada 16 November 2015, yang ditujukan untuk memperkuat

infrastruktur pembayaran bernilai besar. Kebijakan dalam sistem pembayaran juga dilakukan melalui penyaluran ketentuan Bank Indonesia guna memitigasi risiko sistemik maupun operasional dan penyesuaian batas nominal transaksi BI-RTGS.

Risiko pada sistem pembayaran masih terjaga, baik pada risiko setelmen, risiko likuiditas, risiko operasional dan risiko sistemik. Risiko setelmen relatif masih rendah, terindikasi dari kecilnya nilai dan volume transaksi pembayaran melalui sistem BI-RTGS yang tidak dapat diselesaikan (*unsettled transaction*) sampai berakhirnya waktu operasional (*window time*). Kondisi yang sama juga terlihat pada risiko likuiditas, dimana penggunaan Fasilitas Likuiditas Intrahari (FLI) yang merupakan fasilitas pendanaan dari Bank Indonesia kepada bank dengan cara *repurchase agreement* (repo) surat berharga relatif minimal. Sebagai langkah mitigasi risiko operasional, Bank Indonesia terus berusaha meminimalkan risiko tersebut melalui *Business Continuity Plan* (BCP), termasuk ketersediaan infrastruktur *back up system*. Selain itu, Bank Indonesia tetap melakukan pemantauan terhadap potensi risiko sistemik yang timbul dari keterkaitan antar peserta (*interconnectedness*) dalam sistem BI-RTGS.

Penguatan infrastruktur keuangan juga dilakukan dengan memperkuat akses keuangan dari masyarakat antara lain melalui Layanan Keuangan Digital (LKD). Salah satu indikator yang digunakan untuk menunjukkan akses keuangan masyarakat adalah indeks inklusivitas. Pada akhir periode 2015, indeks ini mencapai level medium yaitu 35,8% dengan tren yang cenderung meningkat. Selain itu, LKD menunjukkan perkembangan yang positif, diindikasikan dari bertambahnya bank penyelenggara LKD dan agen LKD, serta meningkatnya transaksi uang elektronik pada agen LKD.

Sebagai respon atas hasil asesmen yang telah dilakukan, Bank Indonesia selama semester II 2015 telah mengeluarkan kebijakan makroprudensial berupa pelonggaran pemberian kredit properti dan uang muka kredit kendaraan bermotor (*Loan to Value Ratio/Financing to Value Ratio* (LTV/FTV)) dan GWM untuk mendorong pertumbuhan ekonomi melalui pertumbuhan kredit perbankan, serta kebijakan *countercyclical* guna menjaga stabilitas sistem keuangan. Pelonggaran rasio LTV/FTV mulai berdampak pada peningkatan penyaluran kredit properti. Sementara upaya mendorong intermediasi perbankan melalui kebijakan pendalaman pasar keuangan dan penyaluran kredit ke sektor produktif (*Loan to Funding Ratio/LFR* yang dikaitkan dengan GWM) telah memperlonggar ruang penyaluran kredit dan mulai mendorong bank untuk meningkatkan penerbitan SSB. Bank Indonesia juga menerbitkan ketentuan *Countercyclical Buffer* (CCB) dalam rangka mencegah peningkatan risiko sistemik dari pertumbuhan kredit yang berlebihan serta menyerap kerugian yang dapat ditimbulkan. Kombinasi kebijakan makroprudensial tersebut secara umum dapat menahan perlambatan kredit dan mengendalikan risiko yang timbul pada sistem keuangan.

Dalam rangka menjaga SSK dan melindungi bank dari perilaku risk taking yang berlebihan, Bank Indonesia juga melakukan *surveillance* sistem keuangan termasuk pemeriksaan bank yang bersifat tematik maupun kepatuhan (*compliance audit*) terhadap ketentuan Bank Indonesia. *Surveillance* tersebut dilakukan terutama kepada bank-bank besar guna mengidentifikasi faktor kerentanan dan volatilitas sehingga mampu mendeteksi potensi tekanan yang berdampak sistemik pada sistem keuangan. Selain itu, Bank Indonesia juga terus memperkuat koordinasi kebijakan dengan otoritas terkait guna

merespon tantangan perekonomian yang berpotensi mengganggu SSK di Indonesia. Hal tersebut antara lain dilakukan melalui koordinasi makroprudensial-mikroprudensial antara Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), koordinasi Bank Indonesia dan Pemerintah, koordinasi Bank Indonesia dan Lembaga Penjamin Simpanan (LPS), Forum Koordinasi Stabilitas Sistem Keuangan (FKSSK) dalam rangka pencegahan dan penanganan krisis, serta keanggotaan dalam berbagai fora internasional.

Ke depan, perkembangan SSK di 2016 diperkirakan masih akan dipengaruhi oleh berbagai tantangan, baik dari sisi eksternal maupun internal yang berpotensi mengganggu SSK. Oleh karena itu, diperlukan strategi yang tepat dalam mengidentifikasi potensi risiko serta upaya mitigasinya. Di sisi eksternal, kondisi global yang berdampak pada SSK diantaranya adalah pertumbuhan ekonomi dunia yang relatif stagnan, harga komoditas yang masih melemah, serta berlanjutnya perlambatan pertumbuhan ekonomi Tiongkok sebagai salah satu negara tujuan ekspor utama Indonesia.

Risiko perlambatan pertumbuhan kredit dan peningkatan NPL sebagai dampak dari penurunan harga komoditas tetap perlu diwaspadai. Harga komoditas diperkirakan belum akan menguat di 2016 sebagai akibat dari prospek ekonomi global, faktor penawaran-permintaan, dan pengaruh geopolitik. Tingginya *downside risks* mengacu pada tren pelemahan harga komoditas minyak dunia antara lain akibat penurunan permintaan dari Uni Eropa (EU) dan Tiongkok. Sementara penawaran minyak mentah diperkirakan cukup melimpah khususnya terkait dengan kebijakan pasokan dari negara Timur Tengah untuk mempertahankan pangsa pasarnya. Di sisi lain, terdapat *upside risk* dari perbaikan kondisi ekonomi beberapa mitra dagang utama lainnya seperti AS

dan India yang diharapkan berdampak positif pada kinerja ekspor Indonesia sehingga dapat mendorong pertumbuhan kredit pada 2016.

Ketidakpastian pasar keuangan global di awal tahun 2016 diperkirakan akan mereda setelah adanya kepastian kenaikan FFR sebesar 0,25 bps di Desember 2015. Perkembangan prospek ekonomi AS akan menentukan risiko normalisasi kebijakan The Fed ke depan yang selanjutnya dapat mempengaruhi pergerakan aliran modal dan nilai tukar. Potensi risiko dari volatilitas nilai tukar yang tinggi akan berdampak negatif terhadap kondisi neraca korporasi dan perbankan sehingga dapat menyebabkan timbulnya risiko nilai tukar terhadap SSK.

Dari sisi intermediasi perbankan, perbaikan kinerja ekonomi serta masih kuatnya konsumsi domestik dapat menjadi pendorong pertumbuhan DPK dan kredit di 2016. Program percepatan pembangunan infrastruktur Pemerintah merupakan salah satu kunci penggerak pertumbuhan kredit karena memiliki efek pengganda (*multiplier*) yang relatif tinggi kepada sektor lainnya. Kebijakan makroprudensial berupa pelonggaran LTV dan LFR, kebijakan moneter berupa penurunan GWM primer serta penurunan BI Rate pada awal 2016 diharapkan dapat semakin mendorong intermediasi perbankan secara optimal. Sementara itu, upaya mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan dihadapkan pada sejumlah tantangan struktural, antara lain masih dominannya konsumsi rumah tangga, melemahnya kontribusi ekspor, rentannya kecukupan pangan dan energi, serta masih dangkalnya struktur pasar keuangan. Sedangkan di sisi likuiditas perbankan, perlu diwaspadai penurunan ekspansi likuiditas rupiah dan aliran keluar modal asing.

Proyeksi perekonomian Indonesia di 2016 berada pada kisaran 5,2-5,6% dengan laju inflasi yang terkendali menuju sasaran yang ditetapkan $4\pm 1\%$. Sementara itu, defisit transaksi berjalan diperkirakan sedikit meningkat dibandingkan 2015 sejalan dengan intensifnya proyek infrastruktur, namun tetap di bawah level 3%. Sejalan dengan arah perbaikan ekonomi, prospek SSK Indonesia diharapkan lebih baik dibandingkan tahun sebelumnya. Pertumbuhan kredit dan pembiayaan perbankan pada 2016 diperkirakan dalam kisaran 12-14%. Sementara itu, estimasi pertumbuhan DPK mencapai 13%-15% seiring dengan meningkatnya pertumbuhan kredit dan operasi keuangan Pemerintah yang lebih ekspansif. Proses intermediasi berpotensi menghadapi tantangan selama 2016 khususnya terkait dengan penghimpunan DPK, diantaranya sebagai dampak peningkatan kebutuhan uang kartal periode Ramadhan, pengalihan sebagian dana perimbangan kepada Pemerintah Daerah (Pemda) ke dalam bentuk SBN serta efek *crowding out* dari penerbitan SBN.

Mencermati peluang dan tantangan ke depan, arah kebijakan Bank Indonesia dititikberatkan pada penguatan bauran kebijakan makroprudensial,

kebijakan moneter, serta kebijakan sistem pembayaran dan pengedaran uang rupiah. Dari sisi makroprudensial, kebijakan Bank Indonesia difokuskan untuk menjaga SSK melalui penguatan ketahanan permodalan perbankan, menjaga kecukupan likuiditas dan pendalaman pasar keuangan. Sebagai upaya pemerataan pertumbuhan ekonomi, Bank Indonesia akan mendorong fungsi intermediasi perbankan di lingkup nasional dan regional dengan memfasilitasi pemberian kredit/pembiayaan ke sektor-sektor ekonomi produktif yang menjadi prioritas Pemerintah dan bernilai tambah signifikan terhadap perekonomian nasional. Bank Indonesia bersama-sama dengan OJK dan Pemerintah juga terus mengembangkan peran ekonomi dan sistem keuangan syariah dalam perekonomian Indonesia melalui pengembangan instrumen moneter berbasis syariah dan pengembangan instrumen keuangan berbasis syariah baik untuk tujuan investasi maupun pengelolaan likuiditas. Selain itu, penguatan peran UMKM juga menjadi fokus Bank Indonesia yang diimplementasikan melalui perluasan dan pendalaman infrastruktur keuangan serta peningkatan kapasitas UMKM.



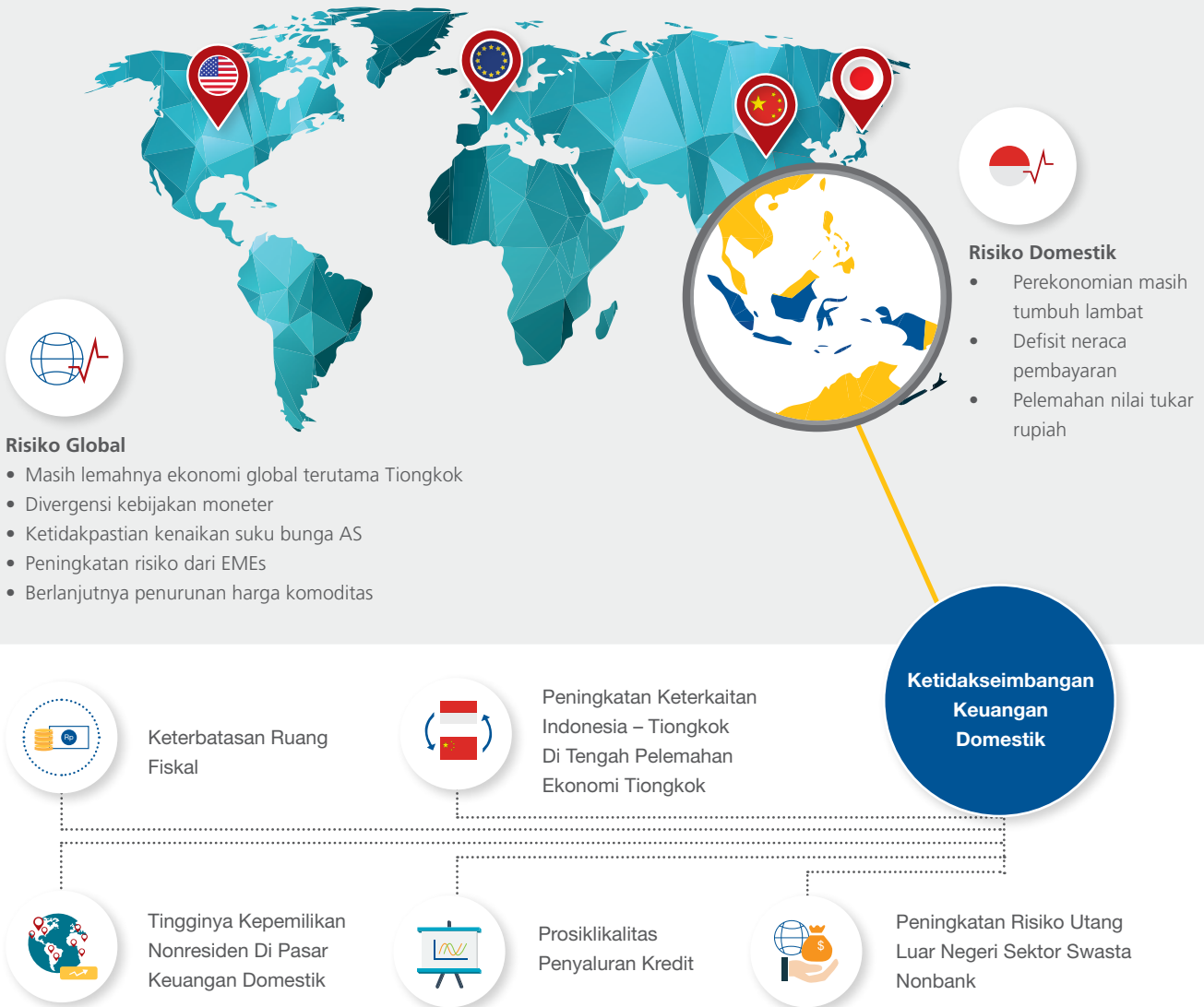
Stabilitas sistem keuangan Indonesia pada semester II 2015 masih terjaga, di tengah meningkatnya risiko global dan domestik. Pemulihan ekonomi negara maju masih berlangsung meski belum merata di tengah pertumbuhan ekonomi *emerging market economies* (EMEs) terutama Tiongkok yang cenderung melambat. Peningkatan risiko global diwarnai oleh ketidakpastian kenaikan suku bunga The Fed dan peningkatan risiko dari EMEs. Kondisi tersebut menyebabkan berlanjutnya penurunan harga komoditas dan divergensi respon kebijakan moneter yang memicu meningkatnya ketidakpastian di pasar keuangan global dan risiko pembalikan modal asing dari EMEs. Dari sisi domestik, selain perlambatan pertumbuhan ekonomi, kerentanan masih bersumber pada defisit neraca pembayaran seiring melemahnya permintaan ekspor dan harga komoditas serta utang luar negeri korporasi terutama yang bergerak di sektor komoditas yang masih cukup tinggi. Sementara percepatan belanja modal pemerintah sebagai penyeimbang melemahnya permintaan dari sektor swasta, belum berdampak signifikan di semester II 2015.

Ketidakpastian global di tengah perlambatan ekonomi domestik menyebabkan peningkatan risiko di pasar keuangan yang tercermin dari pelemahan dan peningkatan volatilitas nilai tukar, harga saham maupun surat berharga negara (SBN) pada semester II 2015. Sementara pengaruh pelemahan harga komoditas dan penurunan permintaan domestik terhadap institusi keuangan relatif terbatas karena cukup kuatnya permodalan dan terjaganya likuiditas perbankan di tengah perilaku perbankan yang cenderung prosiklikal. Meskipun terjadi peningkatan risiko sistem keuangan, stabilitas masih terjaga. Terjaganya stabilitas sistem keuangan tercermin dari Indeks Stabilitas Sistem Keuangan (ISSK) yang berada di zona normal yaitu sebesar 0,93 masih jauh dibawah *threshold* aman sebesar 2.

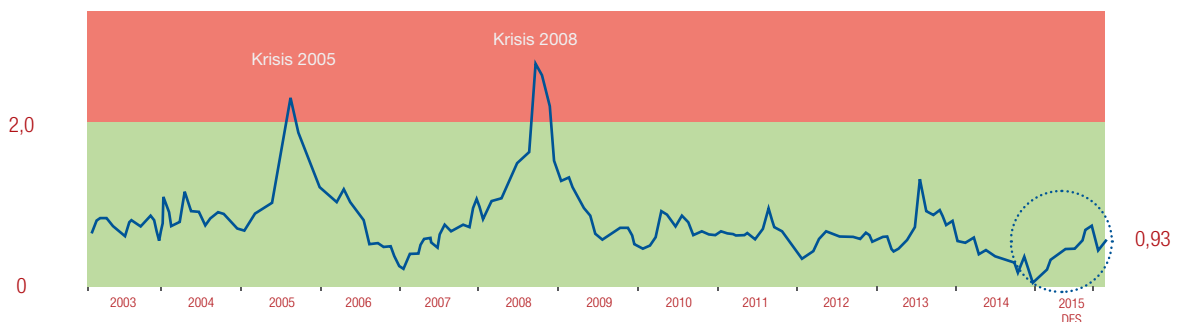
KONDISI STABILITAS SISTEM KEUANGAN



Di Tengah Meningkatnya Risiko Global Dan Domestik, Stabilitas Sistem Keuangan Masih Terjaga Dengan Baik



Stabilitas sistem keuangan Indonesia masih terjaga dengan baik, tercermin dari ISSK yang berada pada zona normal 0,93 atau jauh dibawah *threshold* aman sebesar 2.



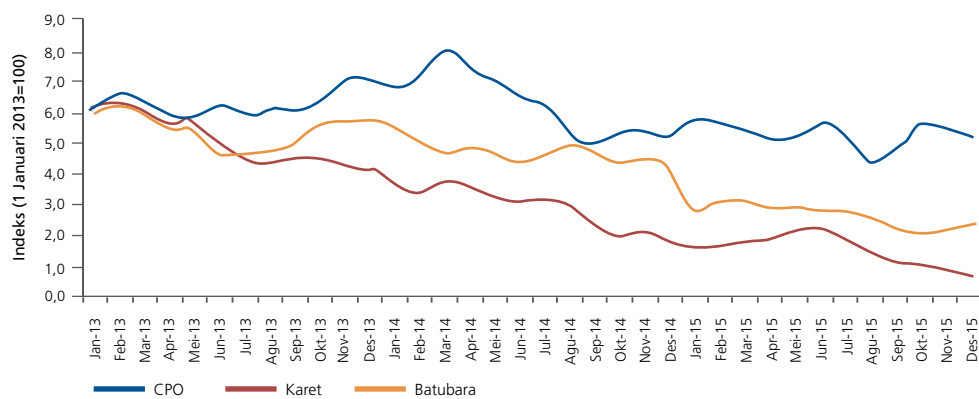
1.1. Perkembangan Risiko di Pasar Keuangan Global dan Regional

Perkembangan kondisi sistem keuangan selama 2015 tidak terlepas dari dinamika ekonomi dan pasar keuangan global. Pertumbuhan ekonomi dunia kembali melambat seiring pemulihan ekonomi negara maju yang belum solid dan perlambatan pertumbuhan ekonomi di EMEs terutama di Tiongkok. Hal tersebut berdampak terhadap melemahnya permintaan sehingga memicu berlanjutnya penurunan harga komoditas (Tabel 1.1). Harga minyak rata-rata pada semester II 2015 mencapai 46,74 dollar AS per barel, turun 19,47% dibandingkan semester I 2015. Penurunan harga minyak ini, seiring dicabutnya larangan ekspor minyak AS dan berlimpahnya pasokan minyak dari negara *Organization of Petroleum*

sebesar 3,63% dibanding semester I 2015. Penurunan ini disebabkan kelebihan pasokan di Malaysia, yang diikuti dengan rendahnya harga kacang kedelai dan minyak dunia sebagai barang substitusi CPO. Harga karet juga menurun pada semester II 2015 secara rata-rata sebesar 12,25% dibandingkan semester I 2015, sejalan dengan turunnya harga minyak dunia dan perlambatan industri otomotif.

Kondisi ekonomi global tersebut mendorong perbedaan arah kebijakan berbagai bank sentral yang berdampak pada meningkatnya ketidakpastian di pasar keuangan global. Hal ini tercermin dari kenaikan *spread Credit Default Swap* (CDS) (Grafik 1.3) dan pembalikan modal asing dari EMEs, termasuk Indonesia. Risiko pasar keuangan global semakin meningkat di paruh kedua 2015 dengan masih berlanjutnya ketidakpastian kenaikan suku bunga acuan AS, kebijakan Bank

Grafik 1.1. Index Perkembangan Harga Komoditas Batubara, CPO dan Karet



Sumber: Bloomberg

Exporting Countries (OPEC) (Grafik 1.2). Sementara itu, harga batubara rata-rata pada semester II 2015 turun sebesar 10,14% dibandingkan harga pada semester I 2015. Penurunan harga batubara tersebut dipengaruhi oleh berkurangnya impor yang disebabkan kebijakan pemerintah Tiongkok untuk melindungi industri dalam negeri dan mengurangi emisi karbon di pembangkit tenaga listrik. Harga *Crude Palm Oil* (CPO) rata-rata pada semester II 2015 turun

Sentral Eropa untuk memperpanjang dan menambah *volume quantitative easing*, serta kebijakan Bank Sentral Tiongkok untuk mendevaluasi Yuan sekaligus mengadopsi sistem nilai tukar yang lebih fleksibel. Mayoritas bursa saham global maupun regional mengalami koreksi, dengan koreksi terbesar terjadi pada bursa Singapura, Thailand dan Indonesia (Grafik 1.4). Meski demikian, kenaikan suku bunga acuan AS sebesar 25 bps pada 17 Desember 2015 tidak

menimbulkan gejolak di pasar keuangan global, tercermin dari menurunnya VIX indeks paska kenaikan suku bunga (Grafik 1.5). Hal tersebut mengkonfirmasi

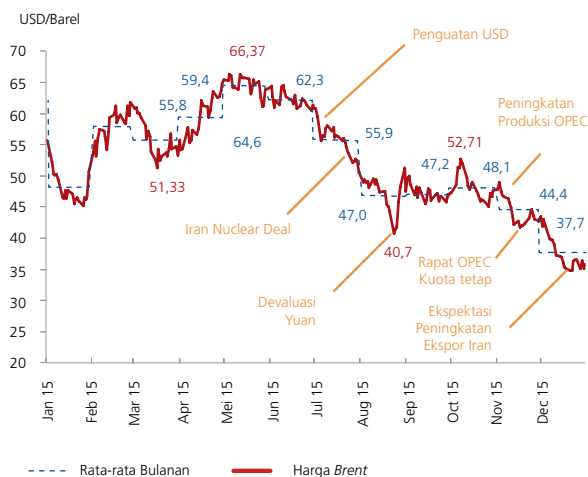
perilaku investor yang telah memperhitungkan ekspektasi normalisasi kebijakan moneter oleh Bank Sentral AS dalam kegiatan investasinya.

Tabel 1.1. Outlook Perekonomian Dunia

Outlook Perekonomian Dunia							
	2014	2015					
		IMF		Consensus Forecast		BI	
		Jan	Okt	Jan	Des	Feb	Des
Dunia	3,4	3,5	3,1	3,6	3,2	3,6	3,1
Amerika Serikat	2,4	3,6	2,6	3,2	2,4	3,0	2,6
Eropa	0,9	1,2	1,5	1,1	1,5	1,1	1,5
Jepang	-0,1	0,6	0,6	1,2	0,6	1,2	0,6
Tiongkok	7,4	6,8	6,8	7,0	6,9	7,0	6,8
India	7,3	6,3	7,3	6,3	7,5	6,4	7,3

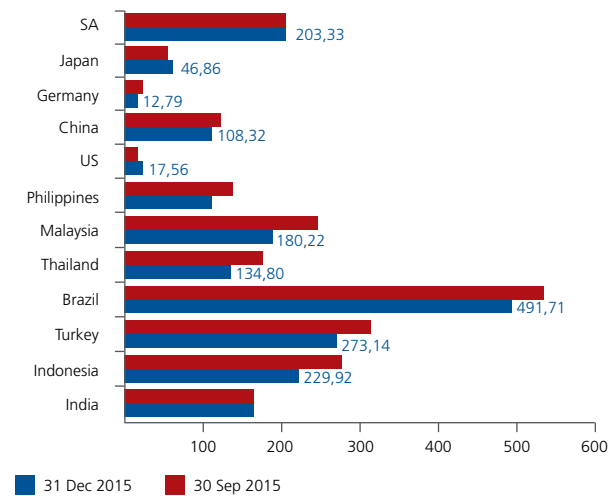
Sumber: IMF, Bloomberg, dan Bank Indonesia

Grafik 1.2. Perkembangan Harga Minyak Brent



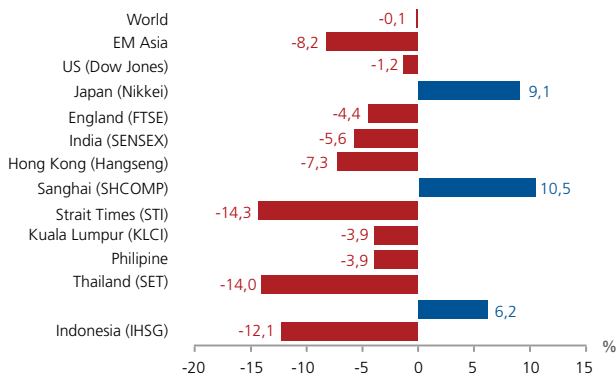
Sumber: Bloomberg

Grafik 1.3. CDS Negara Maju dan Kawasan



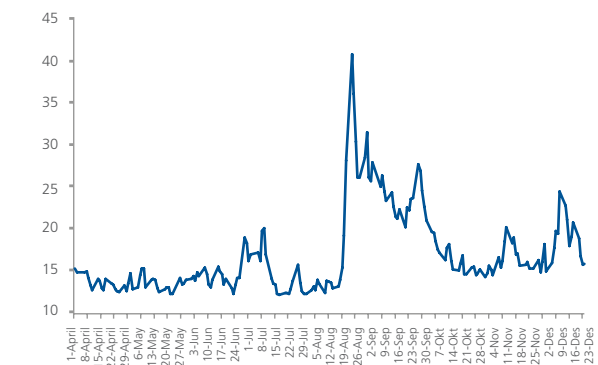
Sumber: Bloomberg

Grafik 1.4. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Indeks Bursa Global



Sumber: Bloomberg

Grafik 1.5. Perkembangan VIX Indeks Tahun 2015



Sumber: Bloomberg

1.2. Perkembangan Risiko pada Perekonomian Domestik

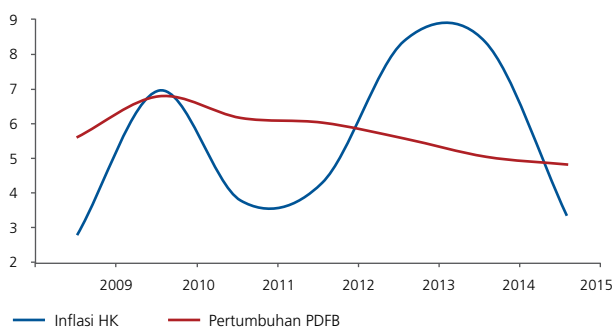
Stabilitas ekonomi Indonesia pada paruh kedua 2015 cukup terjaga dengan inflasi 3,35%, berada pada kisaran target inflasi sebesar $4 \pm 1\%$. Risiko perekonomian domestik masih dipicu oleh perlambatan pertumbuhan ekonomi (Grafik 1.6). Hal tersebut tidak terlepas dari struktur ekonomi yang bergantung pada komoditas serta berlanjutnya perubahan lanskap global yang memberikan tekanan pada neraca pembayaran dan nilai tukar rupiah. Neraca pembayaran 2015 tercatat defisit 2,9 miliar dolar AS akibat menurunnya aliran masuk modal asing. Meskipun demikian, defisit transaksi berjalan menunjukkan perbaikan yaitu turun menjadi 2,0% dari Produk Domestik Bruto (PDB) lebih rendah dibanding defisit di akhir 2014 yang mencapai 3,1%. Perbaikan ini seiring melemahnya permintaan domestik yang berlanjut pada menurunnya aktivitas impor yang lebih besar dibanding penurunan ekspor (Grafik 1.7).

Perlambatan pertumbuhan ekonomi domestik meningkatkan tekanan terhadap nilai tukar, kinerja

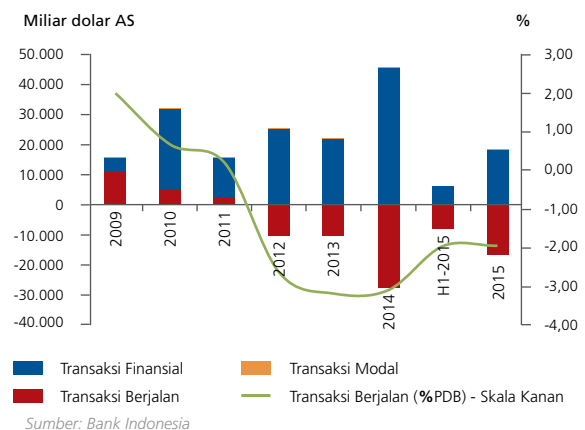
korporasi dan sektor keuangan, serta ruang fiskal yang menyebabkan tekanan terhadap perekonomian domestik. Peningkatan tekanan terhadap nilai tukar telah berdampak pada penurunan penanaman modal asing terutama dalam bentuk investasi portofolio. Kondisi tersebut mempengaruhi pasokan valuta asing di pasar keuangan domestik.

Tekanan terhadap nilai tukar rupiah yang mempengaruhi harga impor input produksi serta melemahnya permintaan domestik, menyebabkan penjualan dan investasi korporasi menurun. Turunnya penjualan dan investasi korporasi menyebabkan permintaan kredit dari korporasi menurun dan mendorong sektor keuangan untuk menahan laju pembiayaan. Posisi Utang Luar Negeri (ULN) sektor swasta yang cukup tinggi menyebabkan tekanan terhadap kinerja korporasi semakin besar. Kinerja korporasi yang memburuk tersebut turut berkontribusi terhadap penerimaan pajak yang menurun sehingga mempersempit ruang fiskal. Akibatnya, belanja pemerintah sebagai penopang pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan rasio terhadap PDB, meski nilai nominal sebagian besar komponen belanja pemerintah mengalami peningkatan.

Grafik 1.6. Inflasi dan Pertumbuhan PDB Tahunan



Grafik 1.7. Neraca Pembayaran 2015



1.3. Kondisi Umum Stabilitas Sistem Keuangan Indonesia

Stabilitas sistem keuangan Indonesia masih terjaga di tengah meningkatnya risiko global dan perekonomian domestik. Kondisi sistem keuangan tersebut tercermin pada ISSK yang berada di zona normal walaupun lebih tinggi dari semester I 2015 (Grafik 1.8) yaitu sebesar 0,93 masih jauh di bawah *threshold* aman sebesar 2. Terjaganya stabilitas sistem keuangan ditopang oleh permodalan yang cukup kuat, likuiditas yang memadai dan relatif terjaga pasar keuangan.

Transmisi risiko global dan perlambatan ekonomi domestik dapat dibedakan melalui jalur perdagangan dan jalur pasar keuangan. Melalui jalur perdagangan, pelemahan harga komoditas dan penurunan permintaan sektor riil memberikan tekanan terhadap kinerja korporasi terutama di sektor terkait komoditas dan rumah tangga. Penurunan kinerja korporasi dan rumah tangga menimbulkan efek rambatan terhadap intermediasi keuangan dan kinerja pasar keuangan.

Dampak sentimen negatif global dan domestik melalui jalur pasar keuangan memicu peningkatan volatilitas dan koreksi harga di pasar keuangan Indonesia pada semester II dibandingkan semester I 2015. Di pasar saham terjadi penurunan IHSG sebesar 6,47% sehingga berada pada level 4.593,01. Sementara IDMA Indeks turun dari 97,47 menjadi 93,33. Nilai tukar melemah 3,37% sehingga ditutup pada level Rp13.788 per dolar AS. Sentimen negatif global dan domestik tersebut mendorong investor nonresiden melakukan penyesuaian portofolio sehingga total aliran keluar neto modal asing dari pasar keuangan menjadi sebesar Rp5,34 triliun di semester II 2015.

Koreksi harga saham di bursa Indonesia terjadi pada seluruh sektor dengan koreksi terbesar pada sektor pertambangan, pertanian dan industri dasar (Grafik 1.9). Seiring koreksi harga saham, nilai rata-rata perdagangan bulanan menurun menjadi sebesar Rp104,64 triliun dibanding nilai rata-rata bulanan perdagangan semester lalu sebesar Rp130,46 triliun. Investor nonresiden tercatat melakukan *net* jual di pasar saham sebesar Rp26,33 triliun. Sementara kinerja pasar SBN melemah dengan *yield* yang meningkat di seluruh tenor terutama di SBN jangka pendek dan menengah. Aliran masuk dana asing di pasar SBN menurun menjadi Rp20,99 triliun dibandingkan semester sebelumnya sebesar Rp76,18 triliun (Grafik 1.12).

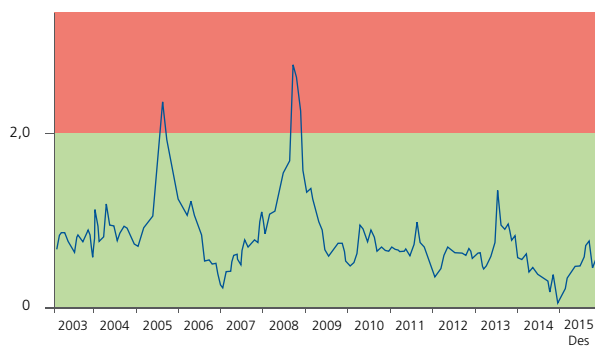
Perkembangan di pasar saham dan SBN tersebut ikut mempengaruhi keseimbangan sisi penawaran dan permintaan valuta asing sehingga pasar valuta asing tertekan. Tekanan di pasar valuta asing diperburuk oleh menguatnya nilai tukar dolar AS terhadap hampir seluruh mata uang utama dunia. Pelemahan tersebut diiringi kenaikan volatilitas nilai tukar. Meskipun demikian, jika dibandingkan dengan negara kawasan peningkatan volatilitas tersebut masih di bawah rata-rata (Grafik 1.15).

Di sektor perbankan, dampak rambatan dari faktor global dan ekonomi domestik relatif terbatas. Hal tersebut dipengaruhi oleh pertumbuhan modal yang cukup kuat dan likuiditas yang masih terjaga ditengah perlambatan pertumbuhan kredit. Namun demikian, risiko kredit relatif membaik tercermin dari penurunan *Non Performing Loan* (NPL) *gross* dari 2,56% menjadi 2,49% pada semester II 2015. Bagi sektor keuangan nonbank, dampak faktor global dan domestik juga masih terbatas sejalan dengan porsi utang luar negeri

yang relatif kecil dalam struktur pendanaan serta pembiayaan yang terkonsentrasi pada konsumsi domestik. Pangsa pasar sektor keuangan nonbank lebih kecil dibanding sektor perbankan, tercemin dari

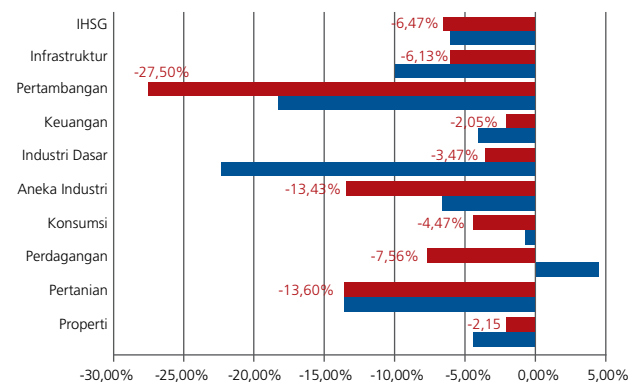
total aset yang tercatat sebesar Rp1.795,41 triliun per Desember 2015 atau sebesar 21,78% dari aset seluruh lembaga keuangan (Grafik 1.16).

Grafik 1.8. Indeks Stabilitas Sistem Keuangan



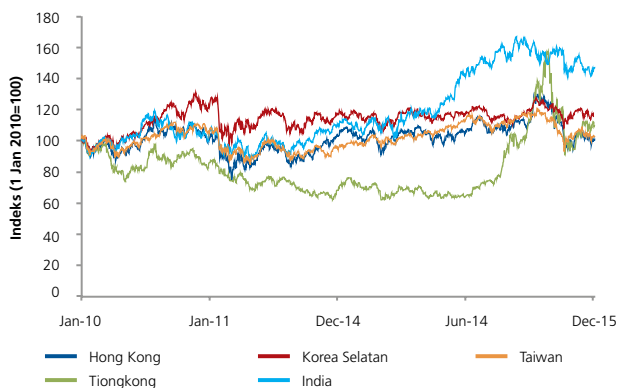
Sumber: Bank Indonesia

Grafik 1.9. Indeks Saham Sektoral Tahun 2015

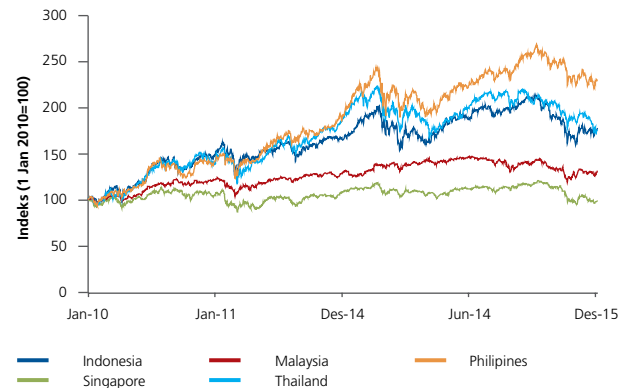


Sumber: Bloomberg

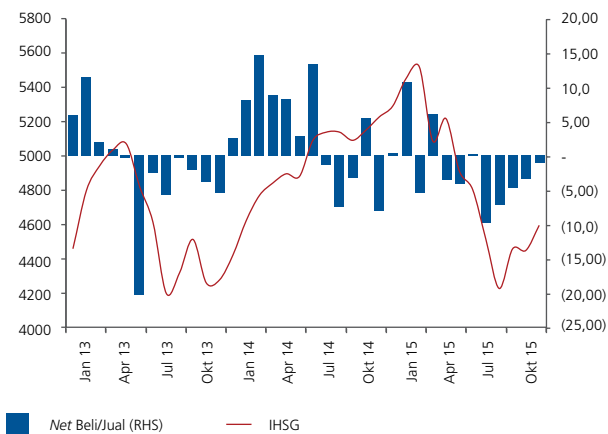
Grafik 1.10. Indeks Harga Saham Gabungan Beberapa Negara Kawasan



Sumber: Bloomberg

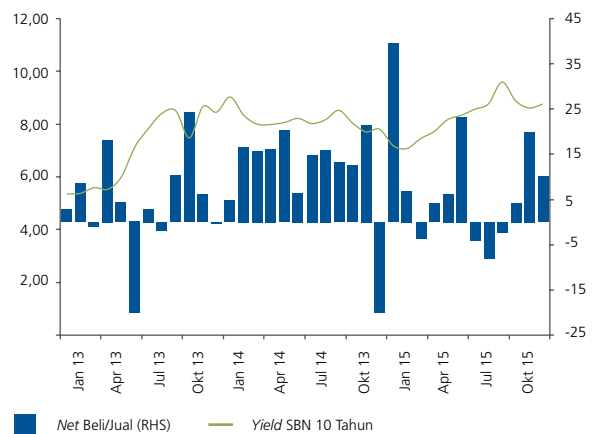


Grafik 1.11. Perkembangan Harga dan Volume Transaksi Saham



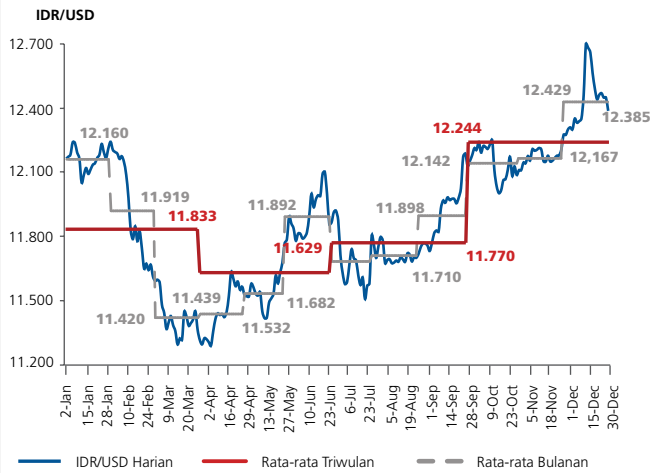
Sumber: Bloomberg

Grafik 1.12. Perkembangan Harga dan Volume Transaksi SBN



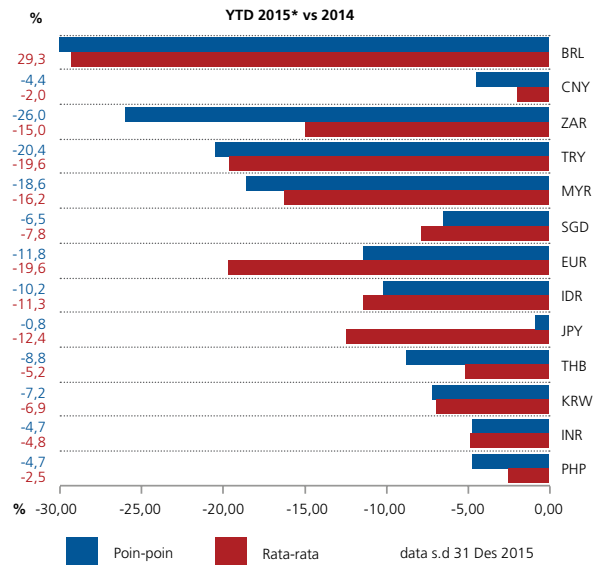
Sumber: Bloomberg, Bank Indonesia

Grifik 1.13. Perkembangan Nilai Tukar Rupiah



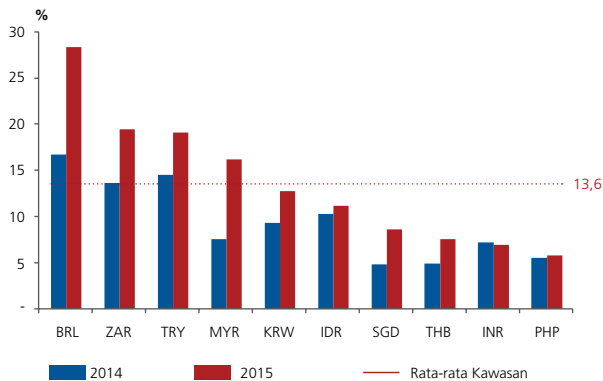
Sumber: Bloomberg

Grifik 1.14. Apresiasi dan Depresiasi terhadap Dolar AS



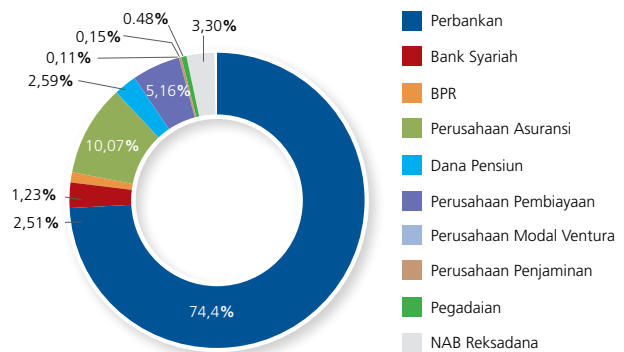
Sumber: Bloomberg

Grifik 1.15. Volatilitas Tahunan Rupiah



Sumber: Bloomberg

Grifik 1.16. Pangsa Aset Lembaga Keuangan



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan

1.4. Ketidakseimbangan Keuangan Domestik

Ketidakseimbangan keuangan domestik (*domestic financial imbalances*) mempengaruhi kecepatan dan besaran efek rambatan faktor global dan domestik terhadap stabilitas sistem keuangan di semester II

2015. Siklus keuangan memasuki fase kontraksi akibat perlambatan pertumbuhan kredit seiring melemahnya permintaan sektor swasta dan ekspor, serta belanja pemerintah yang belum sepenuhnya menstimulasi permintaan kredit. Selain itu, tingginya porsi ULN korporasi yang tidak disertai strategi lindung nilai turut meningkatkan kerentanan sektor swasta terhadap kondisi global.

Ketidakseimbangan terlihat pula pada tingginya kepemilikan non-residen terhadap aset rupiah di pasar keuangan domestik yang relatif dangkal. Hal tersebut berkontribusi terhadap meningkatnya risiko pasar dan likuiditas sektor keuangan ketika pembalikan arus modal terjadi. Selanjutnya, meningkatnya hubungan antar negara di kawasan Asia baik melalui intermediasi keuangan dan investasi meningkatkan risiko rambatan gangguan yang berasal dari negara lain, terutama yang berasal dari Tiongkok.

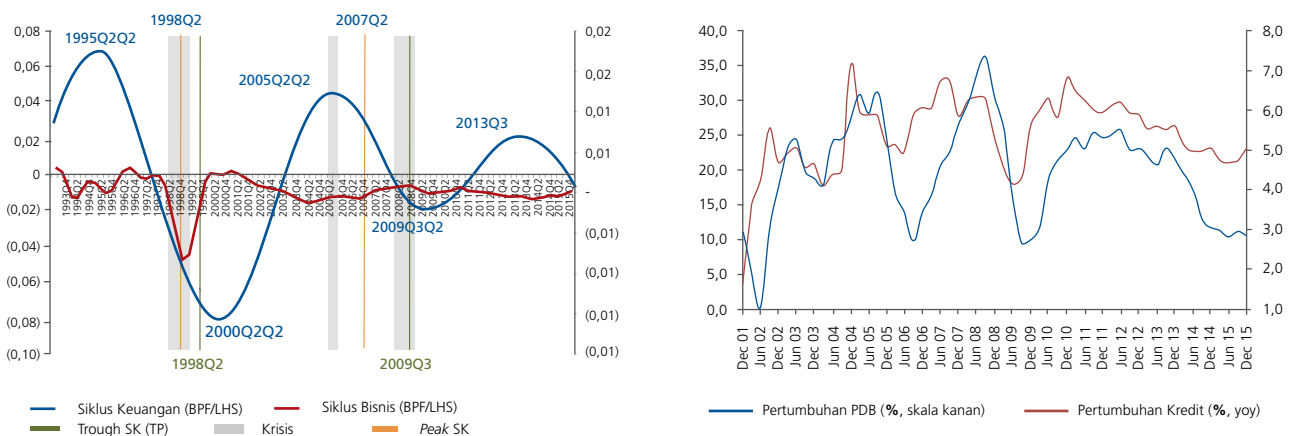
1.4.1. Prosiklikalitas Penyaluran Kredit

Fase kontraksi siklus keuangan terkonfirmasi di semester II 2015. Penyaluran pembiayaan terutama kredit perbankan terus melambat sebagai akibat turunnya permintaan di tengah suku bunga yang relatif stabil (Grafik 1.17). Sementara utang sektor swasta menunjukkan pertumbuhan yang melambat seiring penurunan arus kas dan profitabilitas. Proses penyesuaian terlihat pula di neraca perbankan yang menjadi cerminan dari penawaran kredit. Penyesuaian antara lain disebabkan oleh peningkatan persyaratan

pemberian kredit (*lending standard*) dan aktivitas restrukturisasi kredit serta penghapusbukuan untuk menahan laju pemburukan kualitas kredit (Grafik 1.18). Proses penyesuaian tersebut merupakan manifestasi prosiklikalitas perbankan yang dapat menyebabkan terjadinya kontraksi ekonomi Indonesia.

Kontraksi ekonomi terjadi ketika peningkatan *lending standard* didasari persepsi bahwa risiko perlambatan ekonomi akan memperburuk kualitas kredit. Distribusi pendanaan perbankan menjadi lebih selektif dan terfokus pada sektor ekonomi serta kualitas debitur tertentu. Sebagian debitur merupakan konsumen sekaligus produsen yang memberikan piutang usaha kepada konsumen lainnya. Terbatasnya akses pendanaan perbankan bagi kelompok debitur tersebut akan mempengaruhi rantai pembiayaan berikutnya di sektor riil secara lebih luas. Dengan demikian, prosiklikalitas perbankan berpotensi memperburuk kontraksi ekonomi dan mengurangi dampak kebijakan moneter yang akomodatif maupun stimulus fiskal.

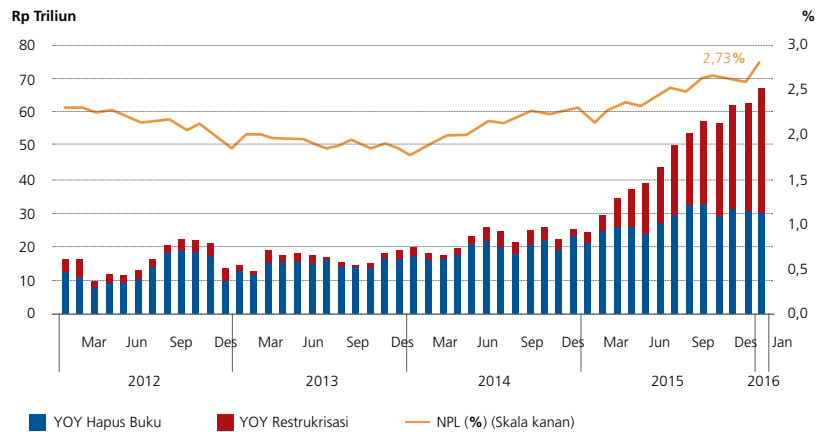
Grafik 1.17. Siklus Keuangan dan Prosiklikalitas Pertumbuhan Kredit Perbankan



Sumber: Bank Indonesia

Sumber: Bank Indonesia

Grafik 1.18. Perkembangan Kualitas Kredit Perbankan



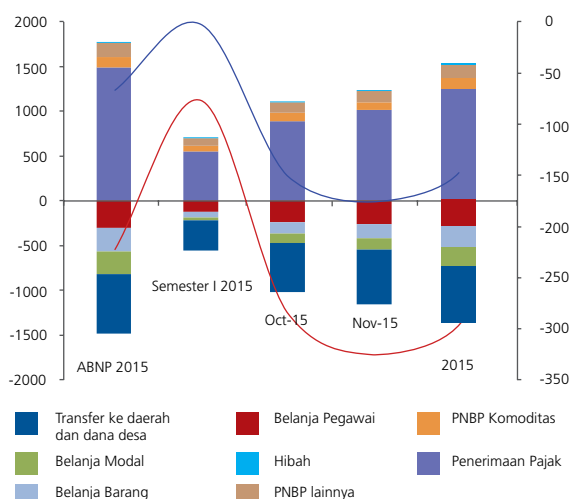
Sumber: Otoritas Jasa Keuangan

1.4.2. Keterbatasan Ruang Fiskal

Defisit fiskal tetap terkendali pada akhir 2015 meski tekanan di sisi penerimaan meningkat. Penerimaan pajak 2015, walaupun meningkat dibanding 2014, hanya mencapai 83,3% dari target dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Perubahan (APBN) 2015 seiring perlambatan ekonomi domestik dan turunnya harga komoditas. Pelemahan harga komoditas yang diiring dengan *lifting* minyak dalam negeri yang hanya mencapai 778 ribu barel per hari dari target sebesar 825 ribu barel perhari, turut berkontribusi terhadap capaian Penerimaan Negara Bukan Pajak terkait komoditas yang hanya sebesar 74,1% dari APBN 2015 (Grafik 1.19).

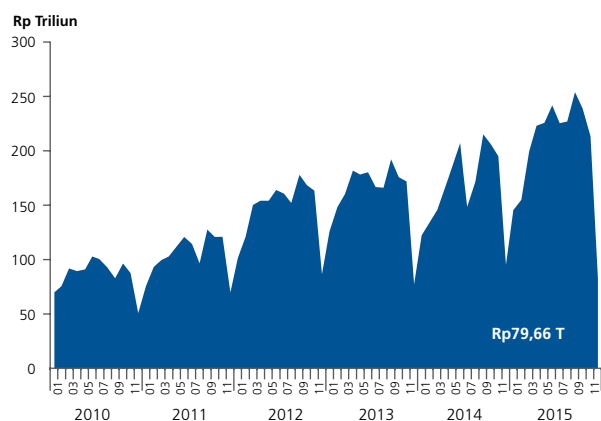
Peningkatan belanja modal pemerintah dalam bentuk pembangunan infrastruktur pada paruh kedua 2015 belum dapat mengakselerasi pertumbuhan ekonomi. Belanja modal pemerintah sempat terhambat oleh perubahan nomenklatur kementerian yang turut memperlambat proses legislasi APBN 2015 disamping permasalahan struktural seperti perizinan dan pembebasan lahan. Strategi pemerintah untuk mempercepat pendanaan APBN 2016 di akhir semester II 2015 (*prefunding*) mempengaruhi perlambatan pertumbuhan DPK perbankan terutama Bank Pembangunan Daerah (BPD), sehingga penyaluran kredit perbankan pada kelompok bank tersebut menjadi terbatas.

Grafik 1.19. Capaian Fiskal 2015



Sumber: Direktur Jenderal Perbendaharaan

Grafik 1.20. Dana Pemerintah Daerah di BPD



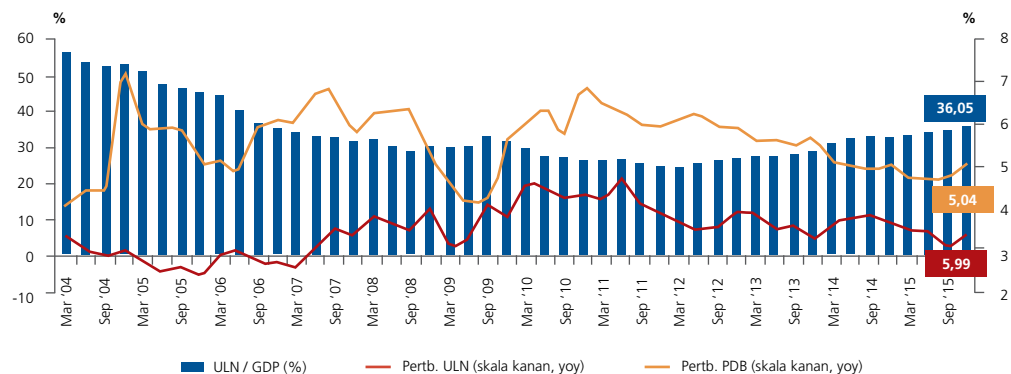
Sumber: Bloomberg

1.4.3. Peningkatan Risiko Utang Luar Negeri Sektor Swasta NonBank

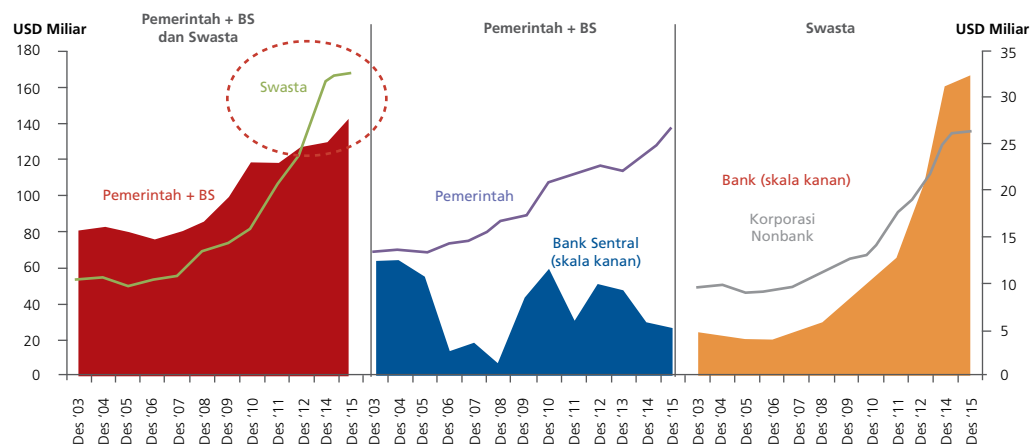
Posisi ULN Indonesia masih dalam tren yang meningkat, walaupun tumbuh melambat sampai dengan semester II 2015 sebesar 5,99% (yoy). ULN tersebut didominasi oleh ULN sektor swasta yang mencapai 53,98% dari total ULN sebesar 310,72 miliar dolar AS. Rasio ULN/PDB sampai dengan semester II 2015 adalah sebesar 36,05% lebih tinggi dan rasio pada semester I 2015 yaitu sebesar 34,41%. Peningkatan rasio tersebut mencerminkan peningkatan potensi risiko jika terjadi pelemahan nilai tukar. Namun demikian, sebagian ULN tersebut berasal dari pihak terafiliasi sehingga risiko ULN secara umum masih terjaga.

ULN sektor swasta didominasi oleh sektor swasta nonbank yang mencapai 80,62% atau tercatat sebesar 135,22 miliar dolar AS. Pertumbuhan ULN sektor swasta nonbank melambat yaitu sebesar 2,19% dibandingkan semester I 2015 sebesar 8,85%. Struktur ULN swasta nonbank lebih sehat jika dilihat berdasarkan jangka waktu penerbitan, karena didominasi ULN jangka panjang. Pada semester II 2015, ULN swasta nonbank berjangka panjang tumbuh sebesar 8,93%, lebih rendah dibanding semester sebelumnya yang mencapai 13,20%. Sementara itu, ULN jangka pendek mengalami kontraksi sebesar 24,49%, dibanding kontraksi sebesar 10,50% pada semester sebelumnya (Grafik 1.22).

Grafik 1.21. Komposisi ULN terhadap PDB dan Pertumbuhan ULN & PDB

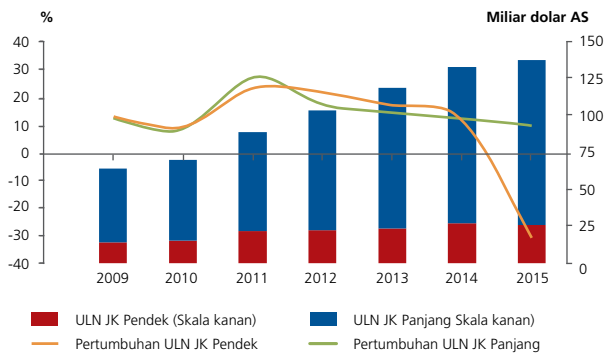


Sumber: CEIC dan Statistik ULN Posisi Desember 2015, Bank Indonesia



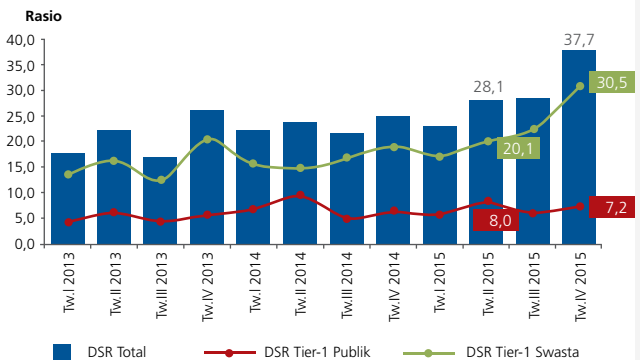
Sumber: Statistik ULN, Bank Indonesia

Grafik 1.22. Perkembangan ULN Swasta Nonbank Berdasarkan Jangka Waktu Asal



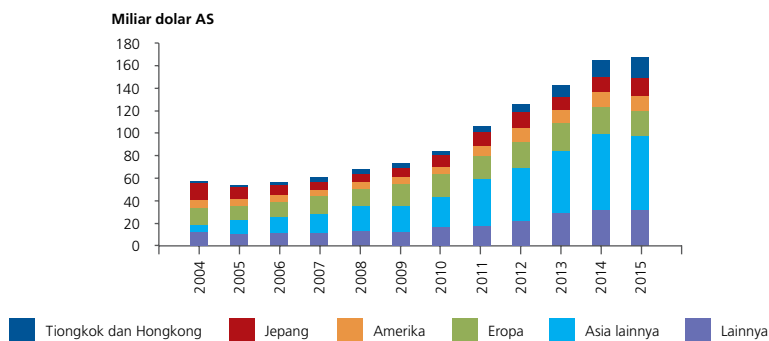
Sumber: Bank Indonesia

Grafik 1.23. Perkembangan DSR Swasta Nonbank



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 1.24. Perkembangan ULN Swasta Nonbank Berdasarkan Kreditor



Sumber: Bank Indonesia

Risiko yang terkait dengan kemampuan membayar ULN masih tinggi, terutama pada korporasi berbasis komoditas, sejalan penerimaan ekspor yang menurun dan nilai tukar rupiah yang kembali terdepresiasi. Kerentanan tercermin pada *debt-to-service ratio* (DSR) yang meningkat (Grafik 1.23). Selain itu, pemburukan kondisi makro dan pasar keuangan negara di kawasan Asia berpotensi menyebabkan menurunnya sustainabilitas sumber pendanaan ULN yang berasal dari negara tersebut. Potensi tersebut muncul karena meningkatnya porsi ULN sektor swasta nonbank yang berasal dari negara di kawasan Asia (Grafik 1.24).

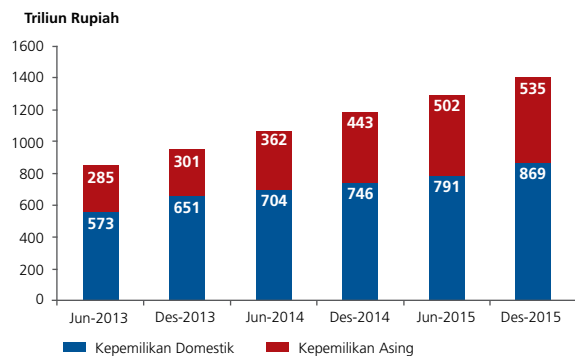
1.4.4. Tingginya Kepemilikan Non Residen di Pasar Keuangan Domestik

Struktur pasar saham dan SBN Indonesia relatif rentan terhadap faktor eksternal karena tingginya kepemilikan nonresiden di SBN dan saham sehingga sensitif terhadap

potensi pembalikan arus modal asing. Selain itu, perilaku investor nonresiden yang responsif terhadap sentimen menyebabkan tingginya fluktuasi perdagangan (Grafik 1.25). Posisi kepemilikan SBN rupiah oleh nonresiden terus meningkat sehingga mencapai Rp558,52 triliun pada akhir 2015 atau sebesar 38,21% dari total SBN rupiah yang diperdagangkan. Posisi tersebut meningkat 4,27% dibanding semester sebelumnya. Sementara di pasar saham, meskipun porsi kepemilikan investor nonresiden turun 0,42% dari posisi akhir semester I 2015 namun masih relatif tinggi dengan porsi 63,81% dari kapitalisasi pasar saham.

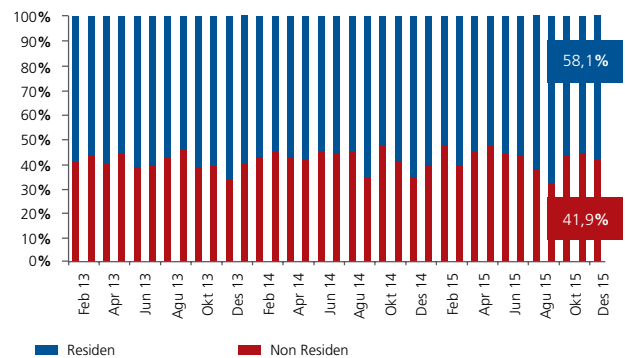
Di satu sisi, tingginya kepemilikan aset rupiah oleh investor nonresiden turut mendorong peningkatan likuiditas dan kapitalisasi pasar modal. Namun di sisi lain, struktur pasar tersebut mencerminkan pembiayaan defisit transaksi berjalan yang rentan

Grafik 1.25. Kepemilikan SBN Investor Nonresiden



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 1.26. Kepemilikan Saham Investor Nonresiden



Sumber: Bloomberg

terhadap pembalikan arus modal asing. Investor asing cenderung lebih sensitif terhadap perubahan preferensi atas *risk-return* yang dipicu oleh perubahan sentimen pasar dan fundamental ekonomi domestik serta risiko global, terutama siklus kenaikan suku bunga acuan AS dan dampak perlambatan ekonomi Tiongkok.

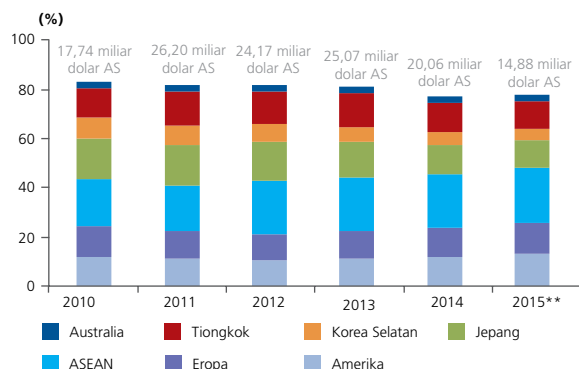
1.4.5. Peningkatan Keterkaitan Indonesia – Tiongkok di Tengah Pelemahan Ekonomi Tiongkok

Keterkaitan perdagangan dan keuangan antara Indonesia dan Tiongkok menunjukkan tren menguat. Ekspor ke Tiongkok telah menjadi penyeimbang pelemahan permintaan ekspor ke negara maju paska krisis keuangan global, dengan total nilai ekspor menempati urutan kelima terbesar (Grafik 1.27). Sementara eksposur ekspor dalam mata uang Yuan cukup signifikan setelah dolar AS, Singapura, Euro,

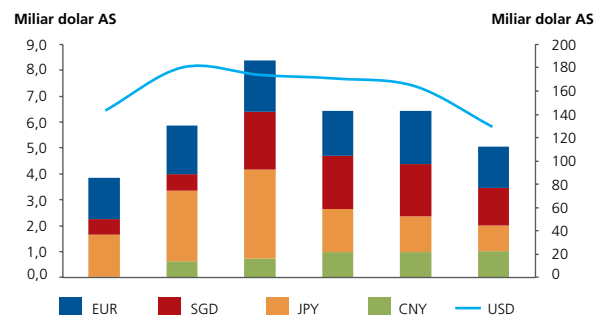
dan Yen. Kuatnya keterkaitan perdagangan tersebut menyebabkan makroekonomi dan sektor keuangan Indonesia rentan terhadap pelemahan ekonomi Tiongkok dan risiko devaluasi Yuan. Devaluasi Yuan khususnya, akan mengurangi daya saing harga komoditas ekspor Indonesia dan berimbas pada pemburukan kinerja korporasi berorientasi ekspor.

Selain itu, pengaruh pasar keuangan Tiongkok terhadap pasar keuangan Indonesia semakin kuat. Sehingga gangguan yang terjadi pada pasar keuangan Tiongkok akan menyebabkan semakin besarnya volatilitas harga di pasar keuangan Indonesia (Grafik 1.28). Sementara itu, keterkaitan keuangan melalui jalur perbankan terbatas karena pangsa perbankan Tiongkok di Indonesia masih relatif rendah.

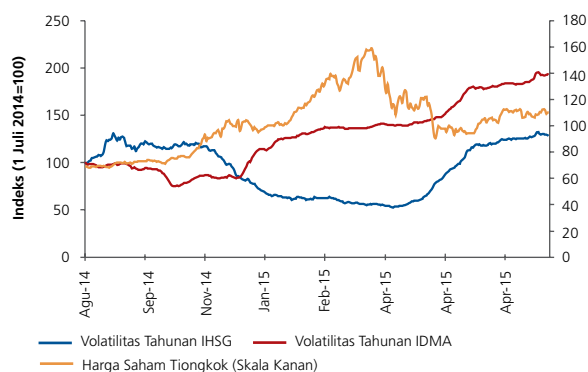
Grafik 1.27. Perkembangan Pangsa Pasar dan Nilai Ekspor Indonesia Berdasarkan Negara Tujuan dan Mata Uang



Sumber: Bank Indonesia

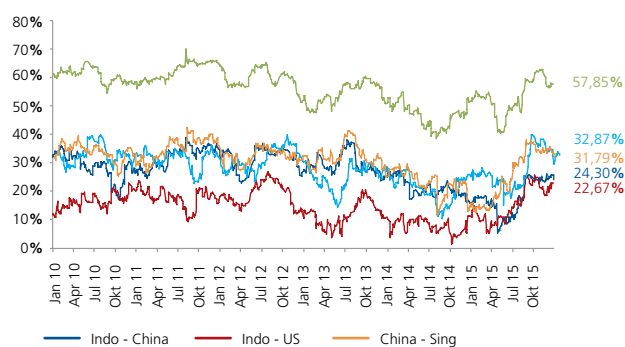


Grafik 1.28. Perkembangan Volatilitas Harga di Pasar Modal Domestik dan Tiongkok



Sumber: Bloomberg

Grafik 1.29. Korelasi Pasar Saham Indonesia, Singapura, AS, Eropa dan Tiongkok



Sumber: Bloomberg



BANK INDONESIA



Pasar keuangan mempunyai peran penting dalam perekonomian antara lain sebagai sumber pembiayaan dan sumber pendanaan alternatif bagi bank dan juga nonbank. Saat ini sumber pembiayaan ekonomi masih didominasi oleh kredit perbankan, namun ke depan diharapkan peran pasar keuangan dapat meningkat sejalan dengan semakin berkembangnya pasar keuangan. Pada semester II 2015, sejalan dengan masih tingginya tekanan di pasar keuangan, sumber pembiayaan dari pasar keuangan tersebut mengalami penurunan khususnya di pasar obligasi. Sementara itu di pasar saham, *Initial Public Offering* (IPO) dan *right issue* masih mengalami peningkatan baik dalam sisi nominal maupun jumlah emiten.

Sebagaimana negara kawasan, risiko di pasar keuangan domestik pada semester II 2015 cenderung meningkat namun tetap dalam level yang terjaga. Peningkatan risiko tersebut antara lain tercermin dari kenaikan suku bunga dan volatilitas di PUAB, melemahnya nilai tukar, naiknya premi risiko dan volatilitas valas, melemahnya IHSG dan naiknya volatilitas di pasar saham, serta meningkatnya *yield* SBN. Sementara itu, kinerja reksadana masih tumbuh walaupun melambat di tengah tekanan yang dialami pasar saham dan pasar SBN.

Selanjutnya, dalam rangka pengembangan pasar keuangan, Bank Indonesia beserta otoritas lainnya telah dan akan senantiasa melakukan langkah-langkah pendalaman pasar keuangan baik dari sisi pengaturan maupun pengembangan produk-produk baru. Kebijakan yang diambil oleh Bank Indonesia antara lain terkait dengan pengelolaan permintaan dan penawaran valas sehingga pasar valas menjadi lebih dalam dan mendukung stabilisasi nilai tukar.

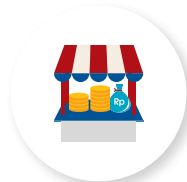
ASESMEN KONDISI DAN RISIKO PASAR KEUANGAN



Sejalan Dengan Sentimen Negatif Global Dan Domestik, Risiko Di Pasar Keuangan Cenderung Meningkat

Pasar Uang

Risiko di Pasar Uang relatif terjaga meskipun terjadi kenaikan suku bunga



PUAB

- ▲ Suku Bunga PUAB O/N rupiah menjadi 6,02%
- ▲ Volatilitas O/N menjadi 5,15%
- ▲ Volume Transaksi Harian menjadi Rp23,41 triliun



Pasar Repo

- ▲ Suku Bunga menjadi 6,02%-7,31%
- ▼ Volume Transaksi Harian menjadi Rp5,97 triliun

Pasar Valas

Risiko di Pasar Valas meningkat sejalan dengan tekanan di regional



- ▼ Nilai Tukar Rupiah menjadi Rp13.795/USD
- ▲ Volatilitas menjadi 10,2%
- ▲ Premi Risiko menjadi 41,45 poin

Pasar Obligasi

Risiko di Pasar Obligasi baik SBN maupun obligasi korporasi meningkat



Surat Berharga Negara

- ▼ IDMA Indeks menjadi 93,33
- ▲ Yield ON 10 tahun menjadi 8,75%
- ▼ Volatilitas ON 10 Tahun menjadi 15,45%
- Net Inflow Investor Asing Rp21 triliun



Obligasi Korporasi

- ▲ Yield 10 tahun (A) menjadi 12,37%
- ▲ Volatilitas menjadi 11,43%
- Net Outflow Investor Asing Rp3,13 triliun

IHSG

Risiko di Pasar Saham meningkat terutama dipengaruhi oleh ketidakpastian pasar global



- ▼ IHSG menjadi 4.593
- ▲ Volatilitas menjadi 6,36%
- Net Outflow Investor Asing Rp26,3 triliun

2.1. Peran Pasar Keuangan Sebagai Sumber Pembiayaan Perekonomian

Pasar keuangan memiliki peran yang penting dalam pembiayaan ekonomi antara lain sebagai salah satu sumber pembiayaan perekonomian sekaligus sumber pendanaan alternatif bagi bank di luar Dana Pihak Ketiga (DPK). Meskipun porsi utama sumber pembiayaan ekonomi masih didominasi kredit perbankan, namun ke depan peran pasar keuangan akan semakin signifikan sejalan dengan semakin berkembangnya pasar keuangan. Bagi perbankan, pasar keuangan diperlukan untuk mendukung pengelolaan dana jangka pendek dan jangka panjang. Pengelolaan jangka pendek umumnya digunakan untuk mengoptimalkan pengelolaan likuiditas melalui peminjaman dan

dari pasar modal dan Perusahaan Pembiayaan (PP) mengalami penurunan dibandingkan dengan semester sebelumnya. Penurunan tersebut terutama disebabkan oleh menurunnya sumber pendanaan PP sejalan dengan melambatnya pertumbuhan ekonomi. Sementara pembiayaan dari pasar modal baik di pasar saham maupun obligasi korporasi masih tetap tumbuh meskipun secara total lebih lambat dari semester sebelumnya.

Di pasar saham, *Initial Public Offering* (IPO) dan *right issue* mengalami peningkatan dari Rp18,59 triliun di semester I 2015 menjadi Rp34,94 triliun di semester II 2015. Selain dari sisi nominal, peningkatan sumber pembiayaan dari pasar saham juga dapat dilihat dari kenaikan emiten. Jumlah emiten yang melakukan IPO saham dan *right issue* pada periode laporan mengalami peningkatan

Tabel 2.1. Pembiayaan Perbankan dan Nonbank (Rp Triliun)

Keterangan	2013		2014		2015	
	Sem I	Sem II	Sem I	Sem II	Sem I	Sem II
A, Kredit Perbankan	251,26	333,75	175,29	206,15	153,74	230,08
B, Pembiayaan Nonbank	93,52	67,67	64,78	50,06	67,64	45,96
B1, Pasar Modal	74,75	40,46	51,88	44,78	63,95	52,58
- IPO & <i>Right Issue</i> Pasar Saham	29,75	27,70	26,35	21,67	18,59	34,94
- Obligasi Korporasi & Sukuk	45,00	12,76	25,53	23,11	45,36	17,65
B2, Perusahaan Pembiayaan	18,76	27,21	12,90	5,27	3,69	-6,63
Total	344,78	401,42	240,07	256,20	221,38	276,04

Sumber : Laporan OJK dan KSEI

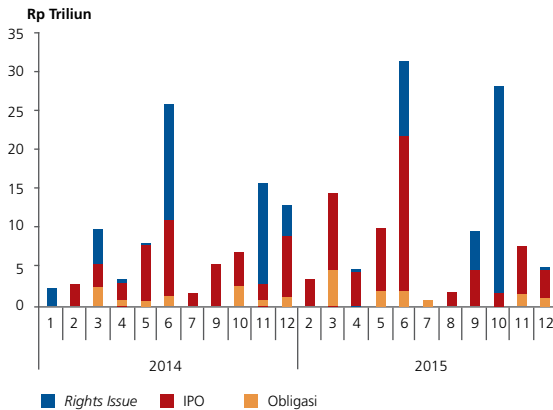
Keterangan: Kredit perbankan yang disalurkan hanya pada periode tersebut s.d. Desember 2015, bukan data posisi

penempatan dana di Pasar Uang Antar Bank (PUAB), pasar obligasi dan pasar uang lainnya. Sementara dalam rangka pengelolaan dana jangka panjang, pasar keuangan antara lain digunakan untuk meningkatkan permodalan melalui pasar saham dan pasar obligasi.

Pada semester II 2015, sumber pembiayaan nonbank yang terdiri dari pembiayaan yang berasal

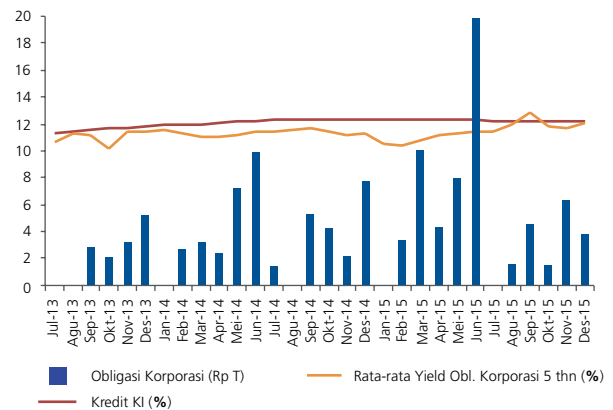
dari 15 emiten pada semester I 2015 menjadi 19 emiten. Cukup tingginya minat penerbitan saham dan *right issue* tersebut dipengaruhi oleh optimisme yang kembali muncul menjelang akhir tahun setelah relatif membaiknya sentimen di pasar keuangan paska kenaikan suku bunga The Fed yang menyebabkan menurunnya ketidakpastian di pasar keuangan global.

Grafik 2.1. Volume IPO dan *Right Issue* di Pasar Saham



Sumber : OJK, BEI, diolah

Grafik 2.2. Pembiayaan Perbankan dan Nonbank (Triliun Rupiah)

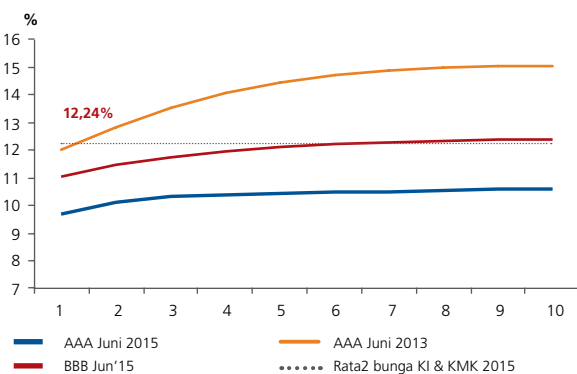


Sumber : OJK, BI, Bloomberg, diolah

Penerbitan obligasi korporasi dan sukuk pada semester II 2015 tercatat sebesar Rp17,65 triliun, lebih rendah dibandingkan semester sebelumnya. Jumlah emiten yang menerbitkan obligasi pada semester II 2015 juga turun yakni dari 33 emiten menjadi 18 emiten. Hal ini antara lain disebabkan pola penerbitan obligasi korporasi yang sejalan dengan obligasi pemerintah yakni cenderung *front loading* di awal tahun. Seiring dengan adanya tekanan di pasar keuangan, *yield* obligasi korporasi mengalami kenaikan sehingga *cost of fund* dari penerbitan obligasi mengalami peningkatan. Namun demikian, korporasi yang memiliki *rating* AAA masih bisa mendapatkan biaya yang lebih murah dibandingkan dengan meminjam ke perbankan.

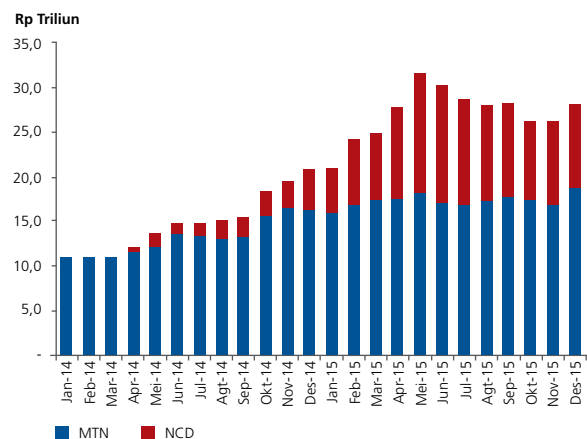
Pasar *Medium Term Notes* (MTN) dan *Negotiable Certificate of Deposit* (NCD) masih cukup diminati sebagai sumber alternatif pembiayaan nonbank. Volume penerbitan MTN dan NCD pada semester II 2015 tercatat sebesar Rp7,71 triliun, lebih rendah dari semester sebelumnya Rp15,78 triliun. Meskipun penerbitan MTN dan NCD pada semester II 2015 mengalami penurunan, namun secara keseluruhan masih cukup besar sejalan dengan besarnya nilai MTN dan NCD yang jatuh tempo.

Grafik 2.3. Perbandingan *Yield Curve* Obligasi Korporasi dan Rata-rata Suku Bunga KI & KMK

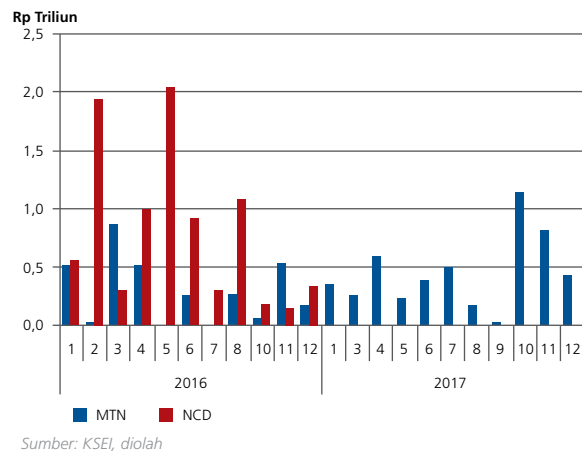


Sumber : OJK, Bloomberg, diolah

Grafik 2.4. Nominal *Outstanding* MTN dan NCD



Sumber : KSEI, diolah

Grafik 2.5. Grafik *Outstanding MTN dan NCD Jatuh Tempo*

Khusus bagi bank, pasar keuangan berfungsi sebagai alternatif sumber dana selain DPK sekaligus sebagai salah satu *outlet* penempatan dana. Dalam penghimpunan dana, pada semester II 2015 terdapat 1 (satu) bank yang menerbitkan obligasi sebesar Rp500 miliar, lebih rendah dibandingkan dengan semester I 2015 yaitu sebanyak 6 (enam) bank dengan nilai Rp11,36 triliun. Porsi obligasi perbankan dibandingkan dengan total penerbitan obligasi korporasi pada semester II 2015 tercatat sebesar 2,83%, lebih rendah dibandingkan dengan semester sebelumnya 25,13%. Sementara itu pada periode yang sama, bank menggunakan pasar saham untuk menambah pendanaan sebesar Rp1,00 triliun melalui IPO dan *right issues*. Dibandingkan dengan semester sebelumnya, jumlah tersebut lebih tinggi baik dilihat dari sisi nominal maupun jumlah bank yang melakukan penerbitan saham.

PUAB merupakan sarana optimalisasi pengelolaan likuiditas jangka pendek bagi bank yang mana bank dapat menempatkan kelebihan dana sekaligus tempat mencari pinjaman untuk memenuhi kekurangan likuiditas jangka pendek. Selama semester II 2015, terdapat 86 bank yang meminjam dan 100 bank yang menempatkan dananya di PUAB rupiah dengan total volume rata-rata harian mencapai Rp23,41 triliun, meningkat dari semester sebelumnya Rp23,00 triliun. Peningkatan transaksi bank di PUAB tersebut sejalan dengan meningkatnya kebutuhan likuiditas rupiah jangka pendek.

Berbeda dengan PUAB rupiah, tingginya likuiditas valas perbankan menyebabkan turunnya permintaan pinjaman valas sehingga aktivitas di PUAB valas pada semester II 2015 mengalami penurunan baik dari sisi nominal maupun jumlah bank yang bertransaksi. Jumlah bank yang melakukan pinjaman di PUAB valas pada periode laporan sebanyak 33 bank, turun dibandingkan dengan semester sebelumnya 40 bank dan semester yang sama tahun lalu 39 bank. Bank pemberi di PUAB valas juga turun dari 39 bank di semester I 2015 dan 42 bank di semester yang sama tahun lalu menjadi 31 bank. Penurunan aktivitas di PUAB valas ini juga dipengaruhi oleh semakin bervariasinya transaksi operasi moneter valas dan penerbitan SBBI valas oleh BI sehingga menambah *outlet* penempatan valas perbankan.

Tabel 2.2. Sumber Penghimpunan dan Penyaluran Dana Berdasarkan Jumlah Bank

Rp Triliun

Keterangan	2012		2013		2014		2015	
	Sem I	Sem II	Sem I	Sem II	Sem I	Sem II	Sem I	Sem II
Penghimpunan Dana								
I. Domestik								
PUAB Pinjam Rp	54	79	74	81	81	76	76	86
PUAB Pinjam Vls	51	51	50	48	47	39	40	33
Repo ke BI / LF	3	4	3	10	1	7	19	
Repo oleh Bank	6	7	7	10	16	16	18	18
Pasar Obligasi	7	6	8	3	2	3	6	1
- Obligasi	2	2	3		1	2	1	1
- Obligasi Berkelanjutan	4	4	4	3	1	1	4	
- Obligasi Sukuk	1		1				1	
Pasar Saham	3	4	7	9	3	3	-	4
- IPO			4	2	1	1	-	1
- Right/HMETD	3	4	3	7	2	2	1	3
II. Luar Negeri								
Obligasi (USD)	1		1					
Penyaluran Dana								
I. Domestik								
PUAB Beri Rp	89	95	93	95	94	99	98	100
PUAB Beri Vls	48	47	48	49	45	42	39	31
Deposit Facility	107	105	110	100	107	134	98	114
Term Deposit	51	65	39	-	-	-	-	-
SDBI	-	-	-	43	50	76	79	74
SBI	95	86	91	98	98	108	75	74
Reverse Repo SUN	38	30	31	25	36	59	37	17
SBN	86	86	88	88	91	87	84	95

Sumber : Bank Indonesia, OJK

Tabel 2.3. Sumber Penghimpunan dan Penyaluran Dana Bank Berdasarkan Volume

Rp Triliun

Keterangan	2012		2013		2014		2015	
	Sem I	Sem II	Sem I	Sem II	Sem I	Sem II	Sem I	Sem II
Penghimpunan Dana								
I. Domestik								
PUAB								
- Volume Pinjam	1.066	1.233	1.374	1.241	1.326	891	845	844
- Vol, RRRH Pinjam Rp	5,0	6,1	6,0	6,0	6,7	7,1	6,8	6,9
- Vol, RRRH Pinjam Vls (US Jt)	544,2	311,4	224,2	246,0	262,4	291,6	242,7	208,6
Repo ke BI / LF	0,4	1,1	0,5	5,5	-	-	11,4	
Repo oleh Bank	32,7	41,0	31,1	32,3	-	-	81,4	29,0
Pasar Obligasi	6,8	7,1	8,5	3,7	5,0	2,0	11,4	0,5
- Obligasi	0,5	0,3	1,2		1,0	1,3	1,5	0,5
- Obligasi Berkelanjutan	5,5	6,8	6,6	3,7	4,0	0,7	9,4	
- Obligasi Sukuk	0,8		0,7				0,5	
Pasar Saham	1,9	4,7	4,2	9,4	1,5	2,1	0,6	1,0
- IPO			1,7	0,6	0,1	0,1	-	0,1
- Right/HMETD	1,9	4,7	2,4	8,8	1,5	2,0	0,6	0,9
II. Luar Negeri								
Obligasi (USD Juta)	500		500					
Penyaluran Dana								
I. Domestik								
PUAB								
- Vol, RRRH Beri Rp	5,0	6,1	6,0	6,0	6,7	7,1	6,8	6,9
- Vol, RRRH Beri Vls (US Jt)	544,0	311,4	224,6	247,8	262,8	291,4	242,7	208,6
Deposit Facility	118,3	81,6	121,1	123,5	125,3	98,5	127,2	112,3
Term Deposit	88,7	180,9	51,7	-	-	-	-	-
SDBI	-	-	-	26,5	23,3	102,3	62,4	39,9
SBI	89,9	79,4	82,1	89,6	98,6	87,0	72,7	31,1
Reverse Repo SUN	60,3	81,4	73,5	74,6	74,4	88,6	64,1	5,7
SBN	286,0	282,0	298,0	316,0	338,0	374,0	346,7	350,0

Sumber : Bank Indonesia, OJK

2.2. Risiko di Pasar Keuangan

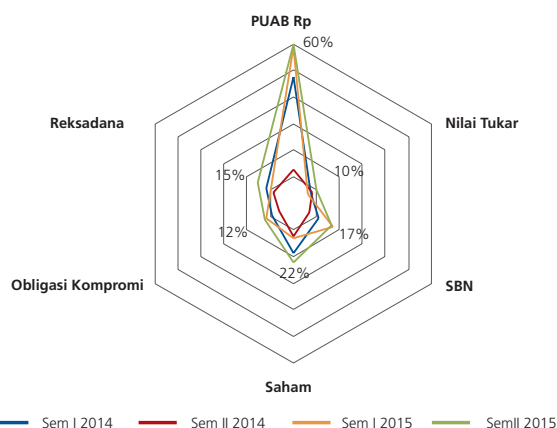
Risiko di pasar keuangan domestik pada semester II 2015 cenderung meningkat namun tetap dalam level yang terjaga. Meningkatnya risiko di pasar keuangan domestik terutama didorong oleh meningkatnya ketidakpastian pasar keuangan global sebagai akibat pertumbuhan ekonomi global yang masih lambat sehingga memicu divergensi kebijakan moneter negara maju, melambatnya pertumbuhan ekonomi Tiongkok, berlanjutnya penurunan harga komoditas dan ketidakpastian normalisasi suku bunga di Amerika Serikat. Dari sisi domestik, perlambatan pertumbuhan ekonomi dan penurunan ruang fiskal turut memberikan tekanan di pasar keuangan. Perilaku investor asing dalam merespon sentimen negatif global dan domestik melalui penyesuaian portofolio yang menyebabkan terjadinya aliran keluar dana asing (*capital outflow*) juga menyebabkan tekanan di pasar keuangan domestik.

volatilitas di PUAB, melemahnya nilai tukar, naiknya premi risiko dan volatilitas valas, melemahnya IHSG dan naiknya volatilitas di pasar saham, serta meningkatnya *yield* SBN. Meskipun demikian, peningkatan risiko tersebut tetap berada pada level yang terjaga sejalan dengan perkembangan yang terjadi negara *emerging* lainnya.

2.1.2. Pasar Uang

Perkembangan risiko di pasar uang relatif terjaga meskipun terjadi sedikit peningkatan suku bunga pada akhir semester II 2015. Kondisi tersebut terjadi baik di *uncollateral market* maupun *collateral market* yang tercermin dari suku bunga PUAB rupiah dan valas serta suku bunga Repo antar bank yang cenderung meningkat. Naiknya suku bunga di pasar uang antara lain didorong oleh kebutuhan likuiditas menjelang akhir tahun dan antisipasi pemenuhan *Liquidity Coverage Ratio* (LCR). Selain itu, masih adanya segmentasi di pasar uang dan

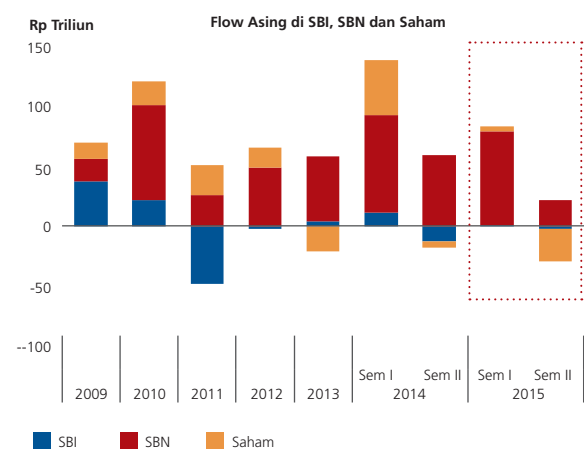
Grafik 2.6. Volatilitas Pasar Keuangan



Sumber: Bloomberg, diolah

Ket: Semakin menjauh dari titik pusat semakin berisiko

Grafik 2.7. Aliran Dana Asing di Saham, SBN, dan SBI



Sumber: Bloomberg dan Bank Indonesia

Peningkatan risiko di pasar keuangan domestik terjadi baik di PUAB, pasar valas, pasar saham maupun pasar obligasi. Peningkatan risiko di pasar keuangan tersebut antara lain tercermin dari kenaikan suku bunga dan

relatif dangkalnya kondisi pasar menyebabkan kemampuan menyerap tekanan masih relatif terbatas sehingga volatilitas relatif tinggi.

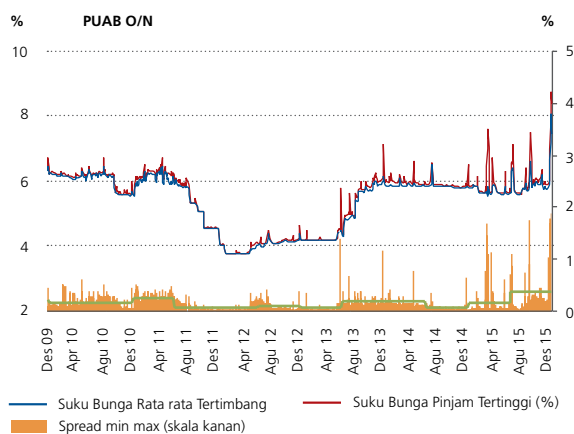
2.1.2.1. Pasar Uang Antar Bank (PUAB)

Risiko di PUAB rupiah cenderung meningkat tercermin dari kenaikan suku bunga dan volatilitas PUAB pada semester II 2015 yang antara lain disebabkan oleh meningkatnya kebutuhan likuiditas menjelang akhir tahun dan antisipasi pemenuhan LCR oleh perbankan di tengah terjadinya perubahan pola pengeluaran pemerintah. Pada semester II 2015, Rata-rata Tertimbang (RRT) harian suku bunga PUAB *overnight* (O/N) tercatat sebesar 6,02%, lebih tinggi dari semester I 2015 sebesar 5,80% dan semester II 2014 sebesar 5,83%. Seiring dengan kenaikan suku bunga PUAB O/N tersebut, rata-rata tertimbang harian suku bunga semua tenor juga meningkat dari 5,94% pada semester II 2014 dan 5,86% pada semester I 2015 menjadi 6,21% pada periode laporan. Kenaikan suku bunga PUAB tersebut diiringi dengan kenaikan volatilitas suku bunga PUAB O/N yakni dari 58,74% menjadi 63,93%.

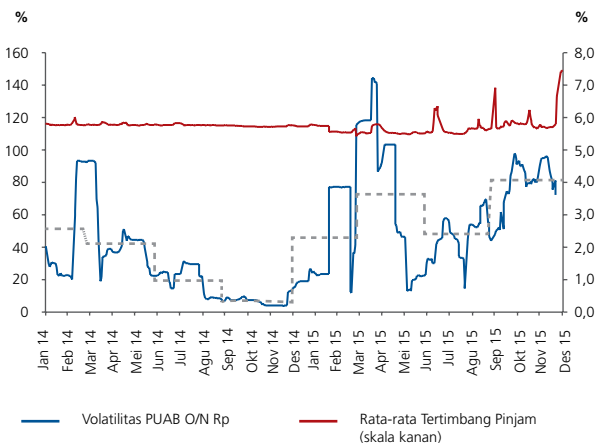
Dari sisi volume transaksi, volume transaksi PUAB di semester II 2015 tidak banyak berbeda dibandingkan dengan semester sebelumnya. Rata-rata volume transaksi PUAB O/N hanya sedikit meningkat yakni menjadi Rp13,72 triliun dari semester sebelumnya sebesar Rp13,60 triliun. Demikian juga rata-rata harian volume semua tenor juga sedikit meningkat dari Rp23,00 triliun menjadi Rp23,41 triliun pada semester laporan.

Berdasarkan pola transaksi, tidak terdapat perubahan pola transaksi yang dilakukan oleh pelaku di PUAB rupiah. Sebagaimana periode sebelumnya, kelompok BUKU 4 dan 1 masih berperan sebagai pemberi dana, sedangkan kelompok BUKU 3 dan 2 sebagai peminjam. Beberapa bank di BUKU 2 terutama Kantor Cabang Bank Asing (KCBA) meningkatkan pinjamannya di PUAB sejalan dengan meningkatnya kebutuhan likuiditas di beberapa kantor cabang KCBA.

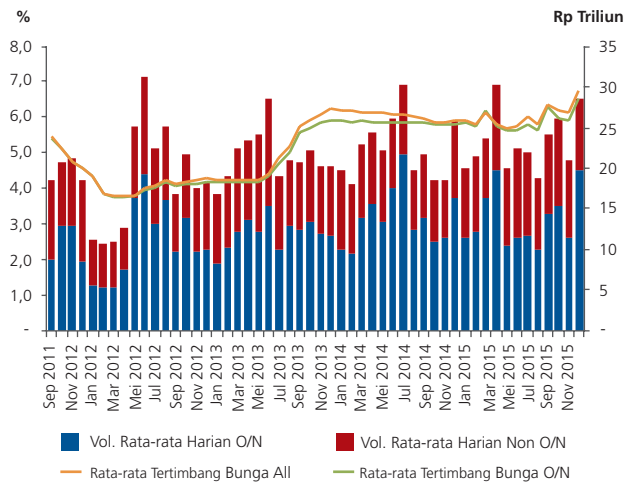
Grafik 2.8. Suku Bunga PUAB Rupiah O/N



Grafik 2.9. Volatilitas Suku Bunga PUAB O/N

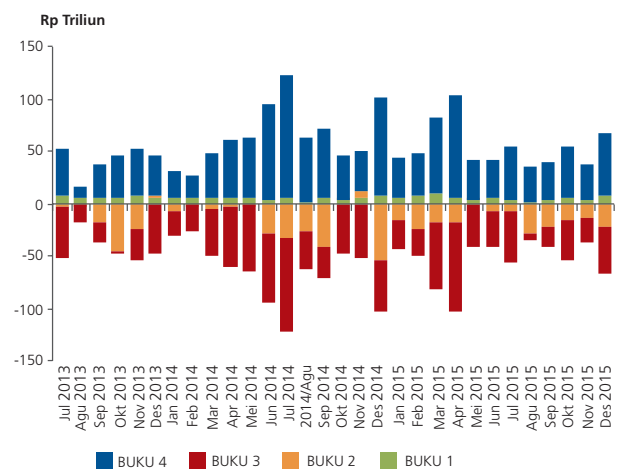


Grafik 2.10. Perkembangan PUAB Rupiah



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 2.11. Pola Transaksi PUAB Rupiah



Sumber: Bank Indonesia

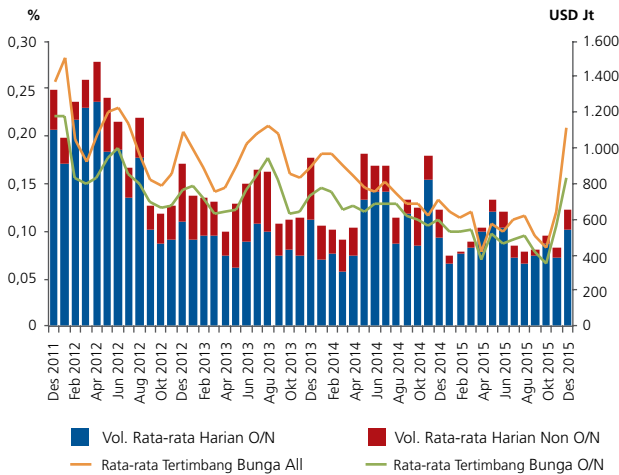
Dari sisi pangsa pasar, kelompok BUKU 4 dan BUKU 2 merupakan kelompok bank yang mendominasi transaksi di PUAB. Berdasarkan volume transaksi, pangsa kedua kelompok bank tsb sebesar 68% dari total volume transaksi. Namun demikian, jumlah *counterparties* bank BUKU 3 lebih banyak dibandingkan BUKU 2. Selain itu, *size* bank di BUKU 3 lebih besar dibandingkan dengan BUKU 2 sehingga jika terjadi gagal bayar, risiko yang ditimbulkan oleh gagal bayar di BUKU 3 lebih besar dibandingkan dengan BUKU 2.

Sejalan dengan perkembangan di PUAB rupiah, kenaikan suku bunga PUAB valas pada triwulan IV 2015 menyebabkan suku bunga PUAB valas di semester II 2015 lebih tinggi dibandingkan dengan semester sebelumnya. Rata-rata tertimbang harian suku bunga PUAB valas O/N dan semua tenor di semester II 2015 mengalami kenaikan

masing-masing menjadi sebesar 0,10% dan 0,12%, dibandingkan dengan semester I 2015 sebesar 0,09% dan 0,11%. Kenaikan suku bunga PUAB valas, selain karena adanya kebutuhan untuk memenuhi kebutuhan valas menjelang akhir tahun, juga dipengaruhi oleh kenaikan suku bunga operasi moneter (OM) valas Bank Indonesia.

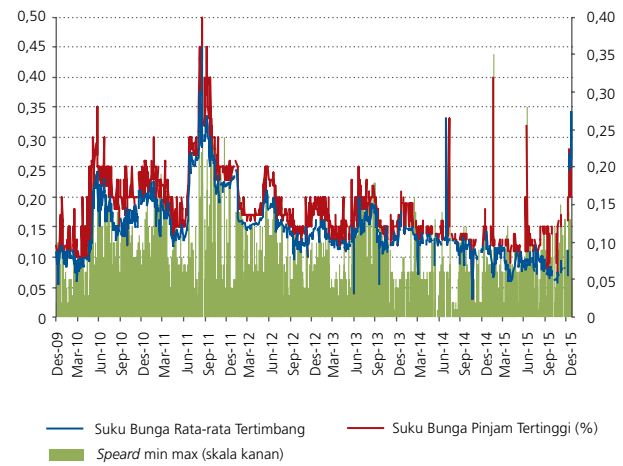
Kenaikan suku bunga PUAB valas diikuti dengan peningkatan *spread* antara suku bunga maksimum dan minimum serta kenaikan volatilitas di PUAB valas. Pada semester II 2015, rata-rata *spread* tercatat sebesar 0,16%, naik dibandingkan dengan semester sebelumnya 0,09%. Sementara itu, rata-rata volatilitas suku bunga valas pada semester II 2015 tercatat sebesar 21,2%, lebih tinggi dibandingkan dengan semester sebelumnya 17,9% dan semester II 2014 sebesar 14,5%.

Grafik 2.12. Perkembangan PUAB Valas



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 2.13. Suku Bunga PUAB Valas O/N

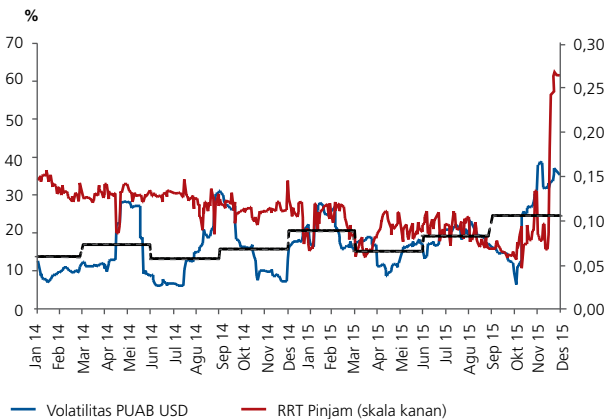


Sumber: Bank Indonesia

Ditengah kecukupan likuiditas valas perbankan, volume transaksi PUAB valas baik tenor O/N maupun seluruh tenor mengalami penurunan. Pada semester II 2015, rata-rata harian volume transaksi PUAB valas O/N tercatat sebesar 417,85 juta dolar AS, lebih kecil dibandingkan dengan semester sebelumnya 487,17 juta dolar AS. Demikian juga rata-rata harian volume transaksi PUAB valas semua tenor turun dari 533,3 juta dolar AS menjadi sebesar 463,2 juta dolar AS.

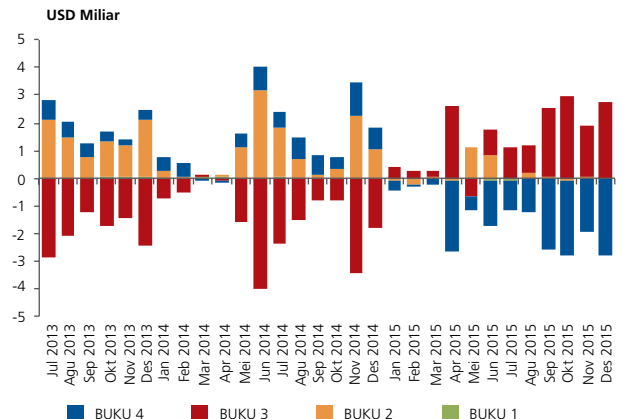
Berbeda dengan pola historisnya, terdapat perubahan perilaku kelompok bank pada tahun 2015. Kelompok BUKU 3 yang sebelumnya cenderung menjadi peminjam, pada tahun 2015 menjadi pemberi. Sebaliknya, kelompok BUKU 4 yang sebelumnya cenderung sebagai bank pemberi, pada tahun 2015 menjadi bank peminjam yang terutama disebabkan adanya peningkatan kebutuhan valas oleh nasabah serta penyesuaian strategi pengelolaan likuiditas valas oleh bank sejalan dengan transaksi OM valas Bank Indonesia.

Grafik 2.14. Volatilitas Suku Bunga PUAB Valas



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 2.15. Perilaku Transaksi PUAB Valas

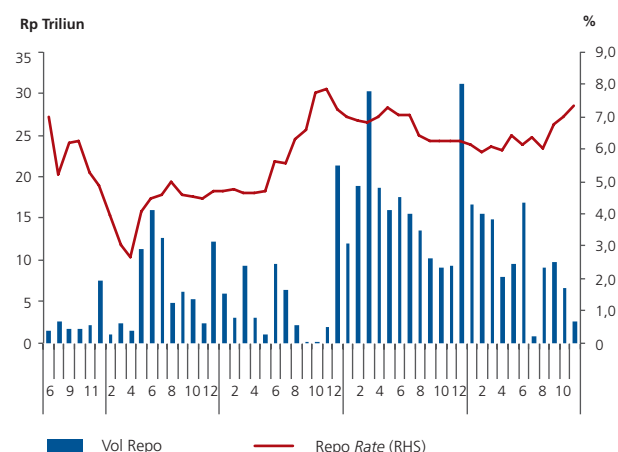


Sumber: Bank Indonesia

2.1.2.2. Pasar Repo Antar Bank¹

Sejalan dengan kenaikan suku bunga PUAB, pada semester II 2015, suku bunga repo antar bank juga mengalami kenaikan dengan volume transaksi yang menurun dibandingkan dengan semester sebelumnya. Rata-rata harian suku bunga repo antar bank untuk semua tenor meningkat dari kisaran 5,89%-6,42% menjadi 6,02%-7,31%. Namun demikian, Rata-rata Harian (RRH) volume transaksi semua tenor menurun yaitu tercatat sebesar Rp 5,97 triliun, lebih rendah dibandingkan dengan semester sebelumnya Rp13,57 triliun. Penurunan volume transaksi repo tersebut antara lain dipengaruhi oleh pemberlakuan penggunaan *Global Master Repurchase Agreement* (GMRA) dalam transaksi repo sehingga perbankan perlu waktu untuk melakukan penyesuaian karena sebelumnya kontrak yang digunakan dalam transaksi repo antar bank mengacu pada mini *Master Repo Agreement* (MRA).

Grafik 2.16. Transaksi Repo Antar Bank

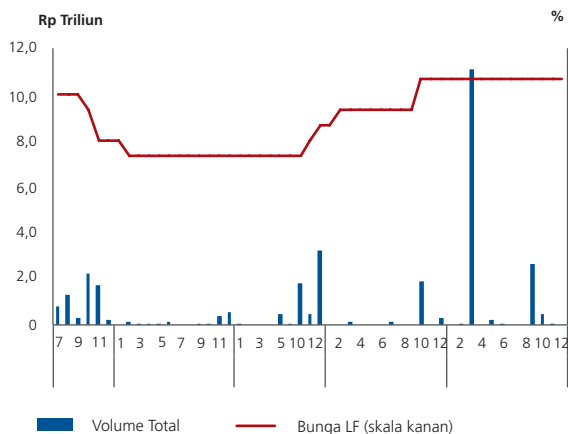


Sumber: Bank Indonesia

Upaya mendorong pendalaman pasar repo oleh Bank Indonesia antara lain dilakukan melalui kebijakan mini MRA yang dimulai sejak Desember 2013 dan diikuti oleh 8 (delapan) bank. Program ini cukup efektif mendorong bank untuk melakukan transaksi repo dan sampai dengan akhir semester I 2015 telah diikuti oleh 74 bank yang menandatangani MRA. Pada semester II 2015, program MRA ini juga diikuti oleh 18 bank anggota *Indonesian Islamic Global Market Association* (IIGMA) sebagai salah satu upaya untuk mengatasi permasalahan likuiditas di perbankan syariah.

Sementara itu, transaksi repo antara bank dengan Bank Indonesia pada semester laporan menunjukkan penurunan. Hal ini tercermin dari total volume transaksi *Lending Facility* (LF) yang menurun dari Rp11,37 triliun pada semester I 2015 menjadi Rp3,10 triliun pada semester II 2015. Volume transaksi yang lebih tinggi pada semester I 2015 lebih bersifat insidental disebabkan adanya gangguan jaringan komunikasi yang mempengaruhi operasionalisasi sistem BI-RTGS pada 24 Maret 2015 sehingga memicu tingginya transaksi LF untuk memenuhi kebutuhan dana jangka pendek bank.

Grafik 2.17. Transaksi Lending Facility



Sumber: Bank Indonesia

¹ Repurchase Agreement (Repo) adalah perjanjian untuk menjual dan membeli kembali surat berharga pada tanggal dan harga yang telah ditetapkan. Secara umum pasar Repo terdiri dari Repo antar bank dan Repo kepada Bank Indonesia melalui Lending Facility.

2.1.3. Pasar Valas

Risiko di pasar valas pada semester II 2015 relatif meningkat seiring dengan masih tingginya ketidakpastian pasar keuangan akibat sentimen negatif global dan domestik. Peningkatan risiko di pasar valas tercermin dari pelemahan nilai tukar rupiah dari Rp13.339 per dolar AS diakhir semester I menjadi Rp13.795,00 per dolar AS di akhir tahun dan naiknya volatilitas nilai tukar yakni dari 7,1% menjadi 10,2%. Kenaikan volatilitas tersebut tidak diikuti dengan perbedaan volume transaksi yang signifikan. Pada semester II 2015, volume transaksi tercatat sebesar 339,45 miliar dolar AS, sedikit

lebih rendah dari semester sebelumnya 350,64 miliar dolar AS.

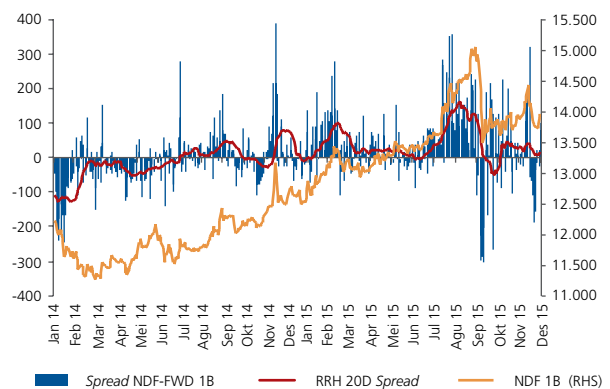
Peningkatan risiko di pasar valas juga dapat dilihat dari persepsi pelaku terhadap nilai tukar yang tercermin dari *spread* NDF dan *forward* domestik. Pada semester II 2015, rata-rata *spread* transaksi NDF terhadap *forward* domestik 1 bulan tercatat sebesar 41,45 poin, lebih tinggi dari semester sebelumnya 25,77 poin. Jika dibandingkan dengan negara kawasan, *spread* NDF di Indonesia terpantau paling tinggi yang mengindikasikan masih adanya kekhawatiran terhadap perekonomian domestik, khususnya prospek nilai tukar rupiah.

Grafik 2.18. Perkembangan Nilai Tukar Rupiah



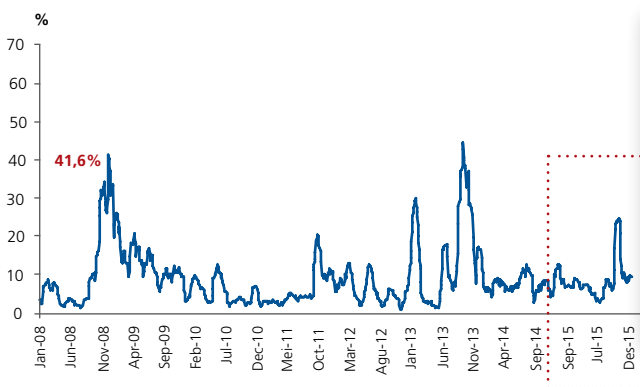
Sumber: Bloomberg, diolah

Grafik 2.19. Volatilitas Rupiah

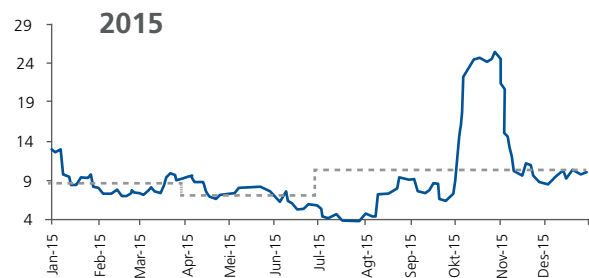


Sumber: Bloomberg, diolah

Grafik 2.20. Premi Risiko Pasar Valas



Sumber: Bloomberg, diolah

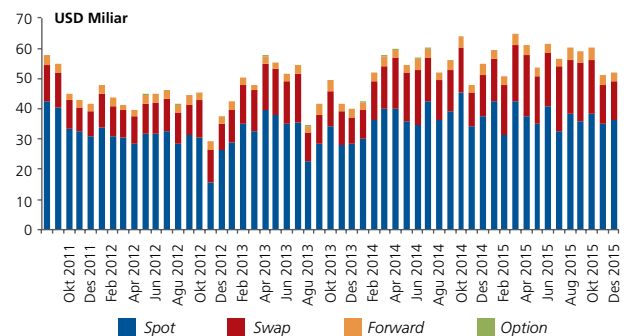


Tabel 2.4 Perbandingan Rata-rata *Spread* NDF Negara Kawasan

Negara	2014		2015	
	Sem I	Sem II	Sem I	Sem II
Thailand	0,01	0,02	0,04	0,06
Malaysia	(0,00)	0,00	(0,00)	(0,00)
Filipina	(0,01)	0,01	(0,02)	0,05
India	(0,12)	(0,11)	(0,08)	(0,05)
Indonesia	(54,18)	14,20	25,77	41,45

Sumber: Bloomberg

Grafik 2.21. Komposisi Pasar Valas Domestik



Sumber: Bank Indonesia

Transaksi di pasar valas masih didominasi oleh transaksi spot yang mencapai 63,72% dari total transaksi. Sedangkan pangsa transaksi derivatif dalam bentuk *swap* dan *forward* masing-masing sebesar 30,24% dan 6,04%. Porsi transaksi *swap* dan *forward* tersebut meningkat dibandingkan dengan semester sebelumnya yakni sebesar 24,64% dan 5,50%. Kenaikan porsi transaksi derivatif ini seiring dengan upaya Bank Indonesia dalam menjaga kestabilan nilai tukar rupiah antara lain dengan mewajibkan perusahaan nonbank yang memiliki ULN untuk melakukan *hedging* atas kewajiban valasnya yang mulai diberlakukan sejak 1 Januari 2015. Meskipun mengalami peningkatan namun komposisi transaksi *swap* dan *forward* ini masih relatif rendah antara lain disebabkan oleh masih rendahnya permintaan dari pelaku bisnis dan relatif tingginya biaya premi transaksi derivatif.

2.1.4. Pasar Obligasi

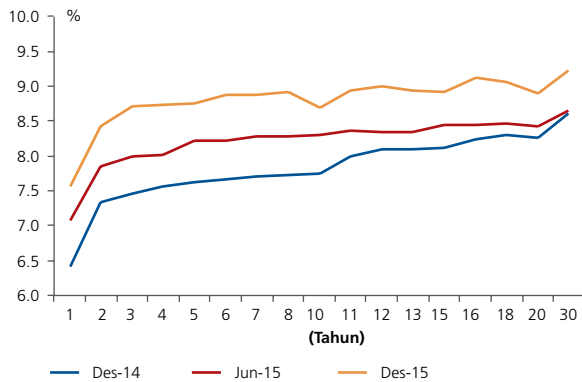
2.1.4.1. Pasar Surat Berharga Negara (SBN)

Sentimen negatif global dan domestik memberikan tekanan di pasar SBN sehingga harga SBN turun

dan *yield* SBN mengalami kenaikan. Di semester II 2015, harga SBN yang tercermin dari Indeks IDMA turun 4,2% dibandingkan dengan semester I 2015 yakni dari 97,47 menjadi 93,33. Kenaikan *yield* SBN, terindikasi dari *yield* SBN tenor 10 tahun yang meningkat dari 8,26% menjadi 8,75%. Meskipun demikian, volatilitas yang meningkat di awal tahun, pada semester II mulai mereda sehingga terjadi penurunan volatilitas SBN tenor 10 tahun dari 18,11% di semester I 2015 menjadi 15,45%.

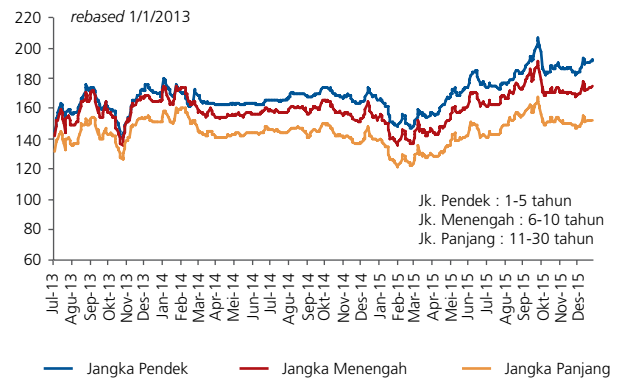
Dilihat secara keseluruhan, pergerakan *yield* untuk semua tenor juga meningkat dengan peningkatan *yield* terbesar pada tenor pendek (Grafik 2.24). Hal ini mengindikasikan masih cukup tingginya risiko jangka pendek perekonomian Indonesia, sehingga investor meminta *risk premium* yang relatif cukup tinggi untuk penempatan di jangka pendek. Persepsi risiko ini juga tercermin dari *spread* antara tenor 3 tahun s.d 20 tahun yang landai (*flattening*) (Grafik 2.25). Landainya *yield curve* mengindikasikan bahwa investor masih cukup yakin terhadap prospek jangka menengah dan panjang, namun masih memandang tingginya risiko perekonomian jangka pendek.

Grafik 2.22. Yield curve SBN



Sumber: Bloomberg, diolah

Grafik 2.23. Rebased Yield SBN per Tenor



Sumber: Bloomberg, diolah

Kenaikan *yield* dan turunnya volatilitas di pasar SBN pada semester II 2015 sejalan dengan perkembangan yang terjadi di beberapa negara tetangga seiring dengan sentimen negatif global. Meskipun menjelang akhir tahun ketidakpastian

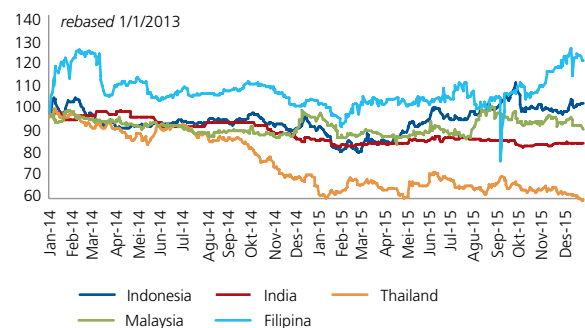
pasar keuangan global menurun setelah The Fed menaikkan suku bunga sebesar 25 bps, namun hal tersebut belum dapat membawa *yield* SBN turun ke posisi sebelumnya.

Tabel 2.5. Yield SBN 10 Tahun Kawasan (%)

	Indo	Indi	Thai	Maly	Filip
Jun-13	7,06	7,69	3,63	3,72	4,07
Jul-13	7,79	8,79	3,86	4,04	3,12
Agt-13	8,52	8,86	4,13	4,04	3,18
Sep-13	8,32	8,97	3,87	3,76	3,61
Okt-13	7,35	8,78	3,79	3,65	3,40
Nov-13	8,59	9,09	3,91	4,30	3,35
Des-13	8,37	9,17	3,80	4,20	3,42
Jan-14	8,81	8,86	3,78	4,22	4,24
Feb-14	8,34	9,06	3,54	4,10	4,38
Mar-14	7,99	9,11	3,51	4,01	3,85
Apr-14	7,86	9,02	3,42	3,95	3,98
Mei-14	7,95	8,77	3,57	3,97	3,61
Jun-14	8,09	8,58	3,57	3,93	3,78
Jul-14	7,94	8,58	3,44	3,81	3,72
Agt-14	8,09	8,75	3,31	3,83	3,77
Sep-14	8,28	8,75	3,20	3,84	3,93
Okt-14	7,97	8,41	2,98	3,79	3,85
Nov-14	7,69	8,22	2,66	3,74	3,55
Des-14	7,74	8,02	2,49	4,04	3,62
Jun-15	8,26	8,09	2,62	3,82	3,68
Jul-15	8,42	8,06	2,50	3,88	3,76
Agt-15	8,50	8,02	2,52	4,32	3,67
Sep-15	9,51	7,82	2,53	4,10	3,76
Okt-15	8,67	7,80	2,46	4,05	3,80
Nov-15	8,43	7,89	2,39	4,00	4,16
Des-15	8,75	7,86	2,25	3,89	4,27

Sumber: Bloomberg, diolah

Grafik 2.24. Rebased Yield SBN 10th Emerging Market

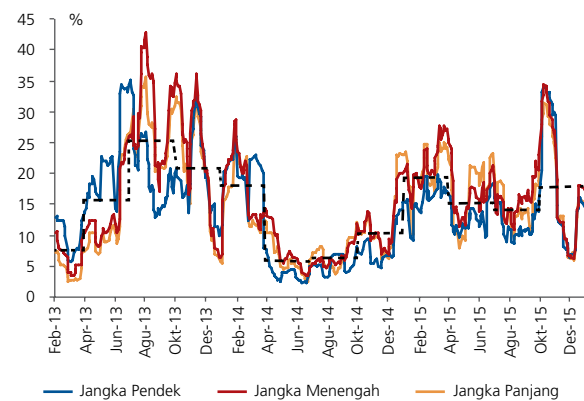


Sumber: Bloomberg

Tabel 2.6. Volatilitas *Yield* SBN 10 Tahun di Negara Kawasan (%)

	Indo	Indi	Thai	Maly	Filip
Jun-13	19,06	9,28	44,58	27,28	46,42
Jul-13	36,63	38,82	16,26	33,27	40,38
Aug-13	19,85	25,99	19,78	16,57	35,80
Sep-13	32,18	8,14	22,74	21,85	39,93
Oct-13	28,82	8,67	10,76	12,71	23,20
Nov-13	17,09	11,56	16,30	23,20	14,92
Dec-13	8,44	11,65	11,23	14,62	47,50
Jan-14	26,04	12,36	12,62	19,38	49,49
Feb-14	10,53	8,09	10,26	9,46	13,51
Mar-14	11,18	7,73	12,66	9,79	38,94
Apr-14	4,28	9,40	12,25	12,80	9,75
May-14	5,36	9,04	21,80	14,81	17,12
Jun-14	4,11	8,11	8,92	8,25	11,45
Jul-14	4,22	7,85	11,49	7,68	10,82
Aug-14	4,40	7,60	10,90	12,04	7,84
Sep-14	8,32	7,83	10,76	5,09	7,03
Oct-14	6,99	8,06	16,13	14,32	6,02
Nov-14	6,98	5,52	17,91	9,60	12,14
Dec-14	17,73	8,77	25,44	25,80	8,62
Jan-15	18,11	9,90	25,71	27,06	29,16
Feb-15	10,76	4,36	13,12	21,74	33,09
Mar-15	13,43	4,61	21,62	27,22	31,42
Apr-15	13,61	6,73	23,26	22,64	27,92
May-15	22,25	4,51	20,11	13,37	24,42
Jun-15	7,81	3,66	19,32	20,36	14,63
Jul-15	15,45	3,47	8,57	13,14	44,29

Sumber: Bloomberg, diolah

Grafik 2.25. Volatilitas *Yield* SBN Per Tenor

Sumber: Bloomberg

Sentimen negatif global dan domestik berpengaruh terhadap turunnya minat investor asing terhadap SBN di semester II 2015. Namun demikian, *yield* SBN yang masih relatif lebih menarik dibandingkan dengan *peer countries* menyebabkan investor asing masih mencatatkan *net inflow* meskipun tidak sebesar semester sebelumnya. Peningkatan SBN yang dimiliki oleh investor asing di semester II 2015 tercatat sebesar Rp20,99 triliun, lebih rendah dibandingkan dengan semester I 2015 (Rp76,18 triliun). Masuknya investor asing ke pasar SBN di semester II terutama terjadi setelah terdapat kepastian kenaikan suku bunga The Fed yang menyebabkan turunnya ketidakpastian di pasar global. Kondisi tersebut menyebabkan porsi kepemilikan investor asing di SBN turun dari 40% pada akhir semester I 2015 menjadi 38% pada akhir semester II 2015.

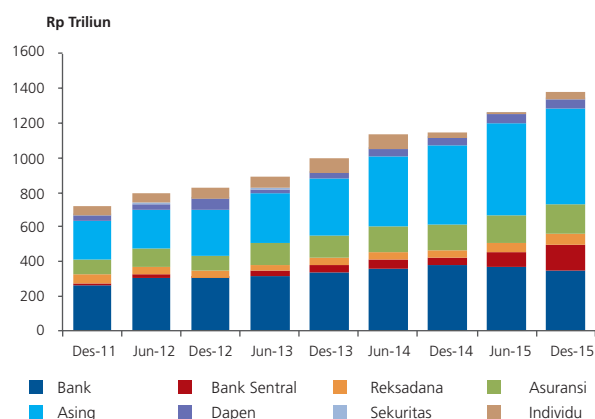
Porsi kepemilikan SBN investor dalam negeri, terutama bank, tercatat menurun. Pada akhir semester II 2015, perbankan tercatat menguasai 24% dari total SBN yang beredar, turun dari 27% pada semester sebelumnya. Sebaliknya, kepemilikan investor individu dalam negeri meningkat menjadi 3% dari total SBN yang beredar. Hal ini sejalan dengan program pemerintah untuk meningkatkan kepemilikan investor individu terhadap SBN dengan meningkatkan penerbitan Obligasi Ritel Indonesia (ORI). Porsi kepemilikan Bank Indonesia juga meningkat sejalan dengan meningkatnya pembelian di pasar sekunder dalam rangka stabilitas nilai tukar rupiah.

Tabel 2.7. Komposisi Kepemilikan SBN

Pemilik	2014				2015				Δ Sem II-I
	Sem - I		Sem - II		Sem - I		Sem - II		
	Jumlah	%	Jumlah	%	Jumlah	%	Jumlah	%	
Bank	355,6	31%	375,6	31%	369,1	27%	350,1	24%	(19,0)
Bank Sentral	51,2	5%	41,6	3%	80,6	6%	148,9	10%	68,3
Reksadana	45,8	4%	45,8	4%	56,3	4%	61,6	4%	5,3
Asuransi	151,4	13%	150,6	12%	161,8	12%	171,6	12%	9,8
Asing	403,6	36%	461,4	38%	537,5	40%	558,5	38%	21,0
Dapen	39,0	3%	43,3	4%	46,3	3%	49,8	3%	3,5
Sekuritas	1,0	0%	0,8	0%	0,7	0%	0,3	0%	(0,5)
Individu	84,2	7%	30,4	3%	0,0	0%	42,5	3%	42,5
Others		0%	61	5%	104	8%	79	5%	(26)

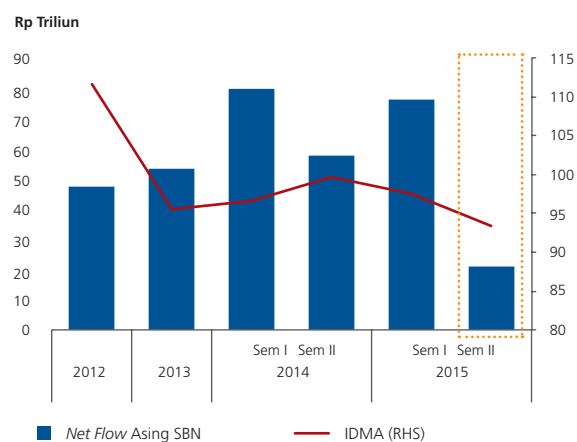
Sumber: Kementerian Keuangan

Grafik 2.26. Komposisi Kepemilikan SBN



Sumber: CEIC

Grafik 2.27. Net Flow Asing di SBN dan IDMA

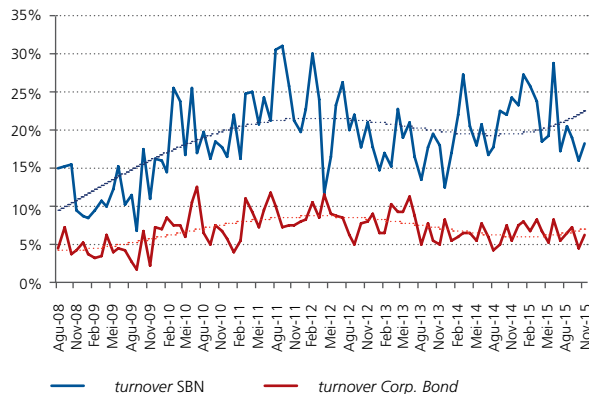


Sumber: Bank Indonesia

Sejalan dengan peningkatan risiko di pasar SBN, perdagangan di pasar SBN menurun tercermin dari turunnya rasio *turnover* perdagangan yakni dari 29% pada semester I 2015 menjadi 18%. Saat ini rasio SBN terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) di Indonesia masih relatif rendah. Meskipun penerbitan SBN sebagai salah satu sumber pembiayaan pemerintah terus meningkat, namun

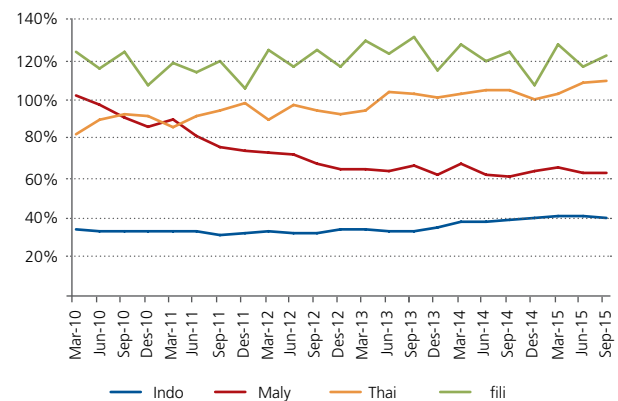
rasio SBN terhadap PDB Indonesia masih tercatat dalam posisi terendah dibandingkan dengan beberapa negara tetangga. Pada Desember 2015, rasio SBN terhadap PDB Indonesia sebesar 42,77%, lebih tinggi dari semester sebelumnya (40,18%). Rasio tertinggi di kawasan terdapat di Philipina, diikuti Thailand dan Malaysia.

Grafik 2.28. Turnover Transaksi SBN dan Obligasi Korporasi



Sumber: Kementerian Keuangan, OJK, diolah

Grafik 2.29. Rasio SBN per GDP



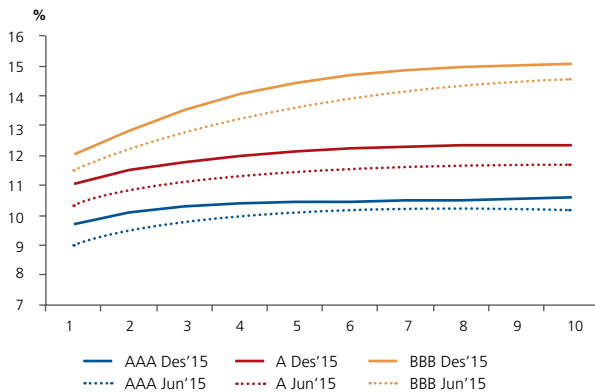
Sumber: CEIC, diolah

2.1.4.2. Pasar Obligasi Korporasi

Sejalan dengan masih meningkatnya risiko di pasar SBN, risiko di pasar obligasi korporasi juga meningkat. Peningkatan risiko tersebut tercermin dari kenaikan *yield* dan volatilitas di pasar obligasi korporasi. Selain terdampak oleh koreksi harga SBN, pelemahan kinerja korporasi domestik juga menyebabkan investor meminta *yield* yang lebih tinggi. Pada semester II 2015, *yield* obligasi korporasi untuk semua peringkat mengalami kenaikan dibandingkan dengan semester sebelumnya (Grafik 2.30). Rata-rata volatilitas *yield* obligasi korporasi semua tenor juga meningkat dari 10,66% menjadi 11,43%.

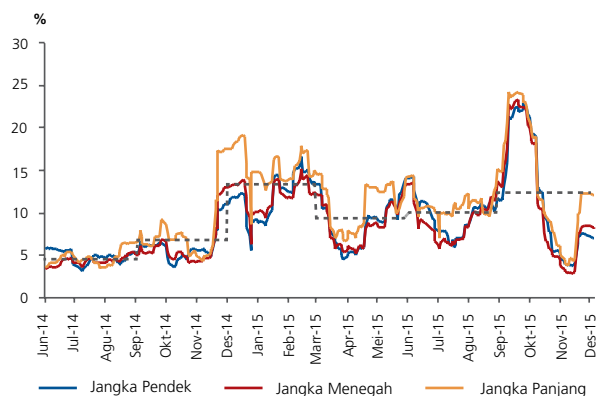
Outstanding obligasi korporasi masih naik ditengah meningkatnya tekanan di pasar keuangan. Pada semester II 2015, *outstanding* obligasi korporasi meningkat Rp25,8 triliun dari semester sebelumnya. Namun demikian, kepemilikan asing turun menjadi Rp18,97 triliun dibandingkan dengan semester sebelumnya Rp22,10 triliun. Masih relatif tingginya sentimen negatif di global menyebabkan investor asing menjual obligasi korporasi yang dimiliki sehingga selama semester II 2015 terjadi *net outflow* sebesar Rp3,13 triliun.

Grafik 2.30. Yield Curve Obligasi Korporasi



Sumber: IBPA

Grafik 2.31. Volatilitas Yield Obligasi Korporasi per Tenor



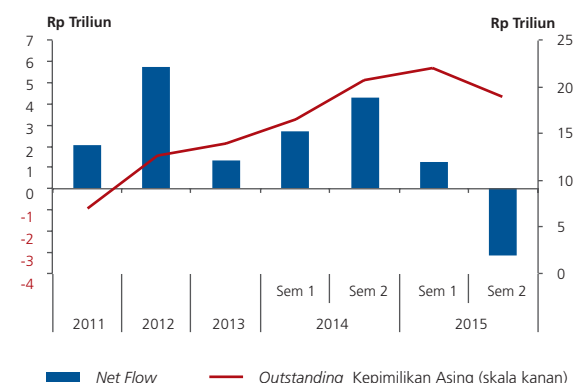
Sumber: Bloomberg, diolah

Tabel 2.8 Kepemilikan Obligasi Korporasi

Jenis Pemilik	2014				2015			
	Sem I		Sem II		Sem I		Sem II	
	Jumlah	%	Jumlah	%	Jumlah	%	Jumlah	%
Korporasi	11,45	5,4%	11,58	5,3%	10,57	4,6%	9,37	3,9%
Individual	5,79	2,7%	6,34	2,9%	6,28	2,7%	6,32	2,6%
Reksadana	41,50	19,6%	42,67	19,7%	48,49	20,9%	54,38	22,4%
Perusahaan Sekuritas	1,10	0,5%	1,17	0,5%	0,92	0,4%	0,68	0,3%
Asuransi	34,09	16,1%	33,71	15,6%	34,22	14,7%	36,66	15,1%
Dana Pensiun	60,41	28,6%	60,51	27,9%	65,17	28,1%	68,92	28,4%
Institusi Keuangan	46,43	22,0%	47,85	22,1%	49,11	21,2%	54,07	22,3%
Yayasan	2,64	1,3%	2,58	1,2%	1,38	0,6%	3,06	1,3%
Lain-lain	7,93	3,8%	10,23	4,7%	10,34	4,5%	8,98	3,7%
TOTAL	211,34		216,64		232,07		242,44	

Sumber: Laporan OJK, diolah

Grafik 2.32. Net Flow Asing di Obligasi Korporasi dan Porsi Kepemilikannya



Sumber: CEIC, diolah

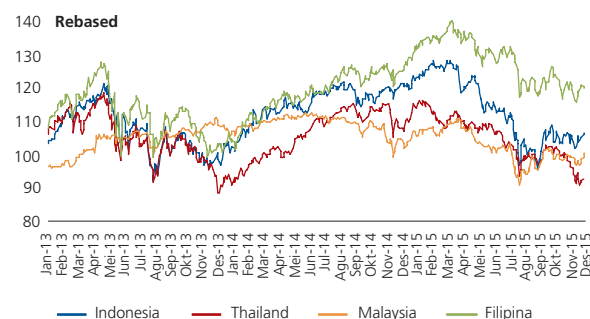
Berdasarkan kepemilikan, tidak terdapat perubahan pangsa kepemilikan obligasi korporasi yang signifikan. Hal ini yang menjadi salah satu indikasi perbedaan perilaku investor SBN dengan investor obligasi korporasi. Investor obligasi korporasi cenderung bersifat *held to maturity*. Dana Pensiun menguasai 28,4% (terbesar) dari total obligasi korporasi yang beredar, diikuti oleh lembaga keuangan 22,3% dan reksadana 22,4%.

2.1.5. Pasar Saham

Di semester II 2015, risiko di pasar saham mengalami peningkatan dibandingkan dengan semester sebelumnya. Hal ini terindikasi dari turunnya IHSG dan naiknya volatilitas di pasar saham. Pada akhir

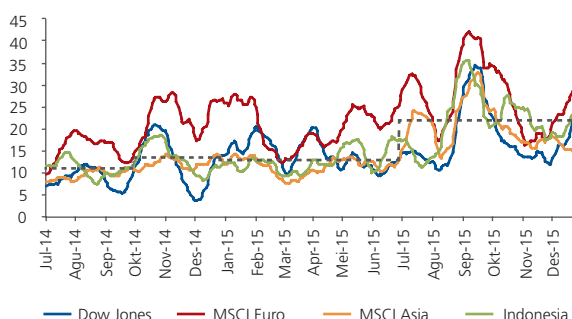
semester II 2015, IHSG melemah 6,47% menjadi 4.593 jika dibandingkan dengan akhir semester I 2015. Penurunan IHSG ini sejalan dengan menurunnya indeks harga saham di beberapa negara kawasan. Penyebab penurunan indeks tersebut terutama karena sentimen negatif global dan domestik yang mendorong investor melakukan penyesuaian portofolio di pasar saham. Penyesuaian portofolio tersebut menyebabkan naiknya rata-rata volatilitas pasar saham pada semester II 2015 dibandingkan dengan semester I 2015. Namun demikian, setelah ada kepastian kenaikan suku bunga acuan AS, IHSG kembali meningkat dan volatilitas menurun, walaupun secara keseluruhan belum lebih baik dibandingkan dengan posisi akhir semester I 2015.

Grafik 2.33. Perkembangan Indeks Harga Saham



Sumber: Bloomberg, diolah

Grafik 2.34. Perkembangan Volatilitas Harga Saham

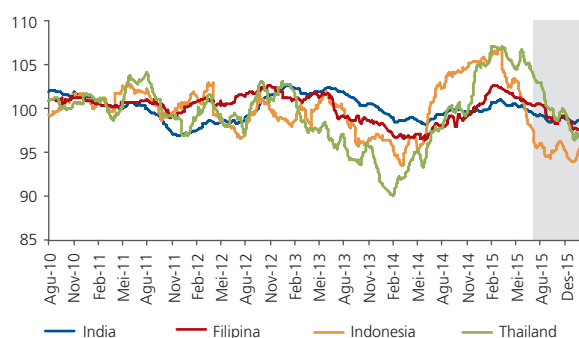


Sumber: Bloomberg, diolah

Selama semester II 2015, penjualan saham oleh investor masih berlanjut sehingga menyebabkan aliran keluar dana asing secara neto mencapai Rp26,33 triliun. Penurunan kepemilikan saham terbesar terjadi di lembaga keuangan dan korporasi. Dari sisi sektoral, menurunnya kepemilikan asing terutama terjadi pada sektor industri dasar, aneka industri,

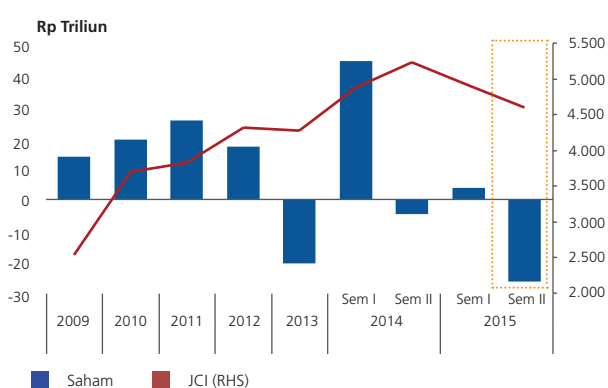
dan pertanian. Sementara itu, secara neto, investor asing masih membukukan kenaikan unit saham yang dimiliki di Indonesia yakni sebanyak 25,1 miliar unit seiring dengan meningkatnya IPO dan *right issue* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penambahan unit terbesar disumbang oleh sektor pertambangan sebesar 70,77 miliar unit selama semester II 2015 (Tabel 2.7).

Grafik 2.35. Arus Masuk Dana Asing di Pasar Saham Kawasan



Sumber : Bloomberg, diolah

Grafik 2.36. Net Beli/Jual Asing di Pasar Saham & Level IHSC



Sumber : Bloomberg, diolah

Tabel 2.9 Kepemilikan Saham oleh Asing Secara Nominal (Rp Triliun)

Ekuitas	Jun-14	Dec-14	Jun-15	Dec-15	Δ Sem II'14	Δ Sem I'15	Δ Sem II'15
Korporasi	386,97	383,50	365,51	317,01	(3,47)	(17,99)	(48,50)
Individual	28,17	13,97	13,32	10,93	(14,19)	(0,65)	(2,39)
Reksadana	296,42	343,24	317,03	289,14	46,82	(26,21)	(27,89)
Perusahaan Sekuritas	64,10	78,62	80,86	218,07	14,52	2,24	137,21
Asuransi	14,68	16,00	16,56	17,06	1,32	0,56	0,50
Dana Pensiun	97,31	115,99	111,42	111,60	18,68	(4,57)	0,18
Institusi Keuangan	292,58	314,56	324,61	283,95	21,98	10,05	(40,66)
Yayasan	2,73	3,64	3,67	2,20	0,91	0,03	(1,47)
Lain-lain	518,02	571,23	569,10	406,42	53,21	(2,13)	(162,68)
Total Asing	1.700,98	1.840,75	1.802,08	1.656,39	139,8	(38,7)	(145,7)

Sumber: Laporan OJK

Tabel 2.10 Kepemilikan Saham oleh Asing per Unit Saham (Miliar Unit)

Sektor	Jun-14	Dec-14	Jun-15	Dec-15	Δ Sem II'14	Δ Sem I'15	Δ Sem II'15
Finansial	207,78	211,07	213,48	241,78	3,29	2,41	28,30
Konsumsi	34,08	32,51	30,76	38,29	(1,57)	(1,75)	7,53
Perdagangan	213,94	214,08	211,77	254,57	0,14	(2,31)	42,80
Infrastruktur	89,46	94,47	94,98	128,58	5,00	0,52	33,60
Properti	136,95	145,20	155,26	159,63	8,25	10,06	4,37
Aneka Ind,	90,51	107,50	106,26	36,34	16,99	(1,24)	(69,92)
Ind, Dasar	124,78	137,65	131,95	75,41	12,88	(5,70)	(56,55)
Pertambangan	87,74	91,56	92,51	163,27	3,82	0,95	70,77
Pertanian	64,80	75,13	79,74	43,97	10,34	4,60	(35,77)
Kepemilikan asing	1.050,0	1.109,2	1.116,7	1.141,8	59,1	7,5	25,1

Sumber: KSEI

Tabel 2.11. Volatilitas Indeks Sektoral

	2014				2015			
	TW1	TW2	TW 3	TW 4	TW1	TW2	TW 3	TW 4
IHSG	10,18	11,90	13,43	7,72	11,17	14,97	11,76	6,36
Keuangan	11,84	17,47	26,41	1,69	11,73	19,78	14,81	11,35
Pertanian	33,52	25,36	13,48	20,09	19,03	29,63	22,21	42,83
Industri Dasar	5,71	12,80	22,61	3,21	16,27	20,54	18,32	3,97
Konsumsi	17,12	8,97	7,31	11,99	18,63	22,36	21,79	7,35
Properti	10,11	20,47	26,65	11,74	19,16	19,97	37,58	14,19
Pertambangan	7,78	11,28	23,51	7,25	14,56	15,57	8,46	14,24
Infrastruktur	20,17	19,80	10,86	5,96	12,77	15,25	12,51	6,49
Perdagangan	9,31	10,95	8,39	19,45	13,81	14,73	6,80	18,94
Aneka Industri	15,57	17,01	21,34	13,28	23,15	29,08	29,13	5,28

Sumber : Bloomberg, diolah

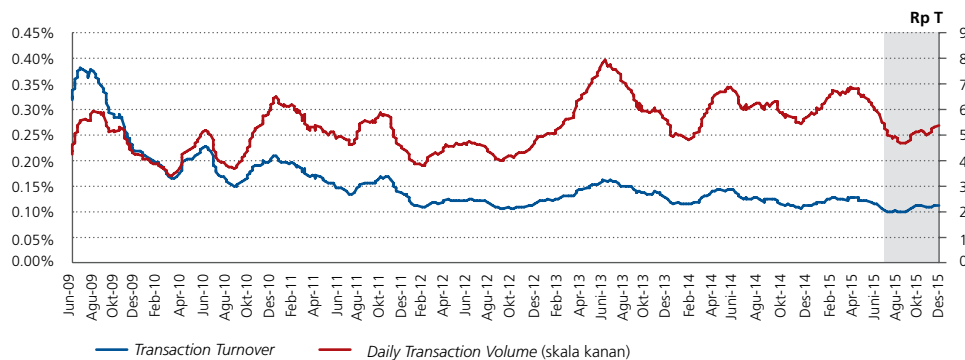
Dari sisi sektoral, volatilitas harga saham di sektor Pertanian dan Perdagangan pada semester II 2015 cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan sektor yang lain. Tingginya volatilitas tersebut antara lain disebabkan oleh menurunnya harga komoditas yang menyebabkan menurunnya kinerja emiten.

Rata-rata harian volume transaksi saham pada semester II 2015 tercatat sebesar Rp5,19 triliun, lebih rendah dibandingkan dengan semester I 2015 Rp6,31 triliun. *Turnover* rasio transaksi di pasar saham juga menunjukkan tren menurun. Hal ini mengindikasikan pasar saham selama semester II 2015 kurang likuid dibandingkan dengan periode sebelumnya. Transaksi

harian di pasar saham masih didominasi oleh pembelian investor domestik.

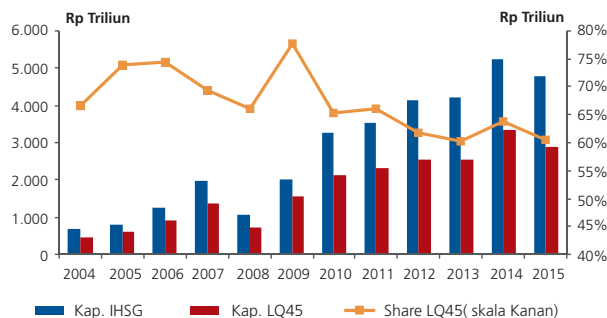
Secara teknikal, penurunan IHSG pada pertengahan semester II 2015, khususnya di bulan Agustus-September, dipicu oleh turunnya harga saham *blue chip*. Kondisi ini tercermin dari menurunnya indeks LQ45 sebesar 7,27% dari 839,14 menjadi 778,11 pada semester laporan. Penurunan indeks LQ45 terjadi diseluruh sektor, terutama disebabkan oleh melemahnya sektor Finansial, Konsumsi dan Aneka Industri. Penurunan kinerja ketiga sektor tersebut antara lain disebabkan oleh melambatnya pertumbuhan ekonomi yang mempengaruhi permintaan domestik.

Grafik 2.37. Turnover Pasar Saham



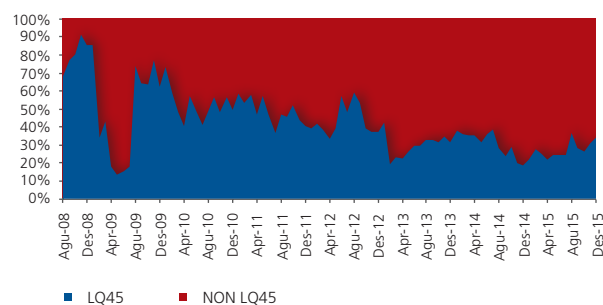
Sumber : CEIC, diolah

Grafik 2.38. Kapitalisasi IHSG dan LQ45



Sumber : Bloomberg, diolah

Grafik 2.39. Share Frekuensi Perdagangan IHSG



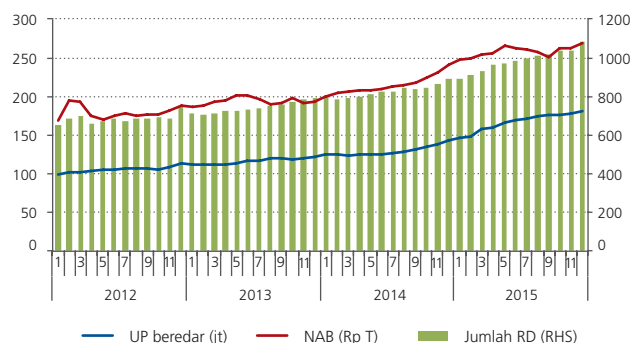
Sumber : Bloomberg, diolah

2.1.6. Reksadana²

Pada semester II 2015, kinerja reksadana masih tumbuh di tengah tekanan yang dialami pasar saham dan pasar SBN. Nilai Aktiva Bersih (NAB) tumbuh 2,29%, lebih rendah dibandingkan dengan semester I 2015 sebesar 8,64%. Perlambatan pertumbuhan NAB tersebut disebabkan oleh turunnya harga *underlying asset* di pasar saham dan SBN, serta cukup dominannya pangsa reksadana berbasis saham yaitu

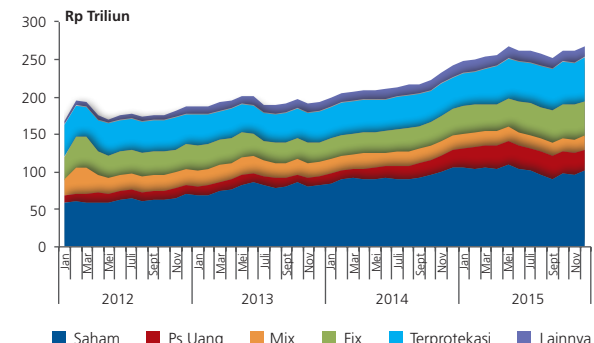
37,9% dibandingkan dengan jenis reksadana lainnya. Sementara itu, jenis reksadana terproteksi mengalami kenaikan NAB tertinggi dibandingkan dengan jenis reksadana lainnya. Hal ini disebabkan preferensi investor untuk memilih berinvestasi di portofolio yang lebih aman seperti reksadana terproteksi. Perbedaan faktor risiko inilah yang pada akhirnya menyebabkan naiknya volatilitas reksadana pada semester II 2015, terutama reksadana saham.

Grafik 2.40. Perkembangan Reksadana



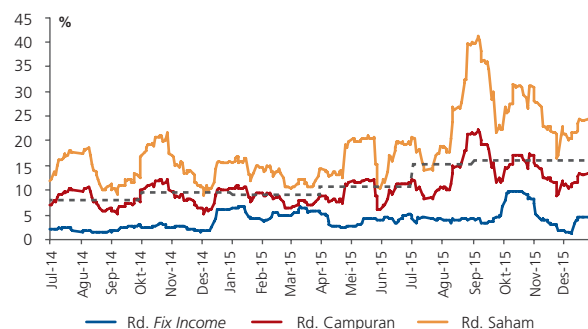
Sumber : Laporan OJK

Grafik 2.41. NAB Reksadana Berdasarkan Jenis



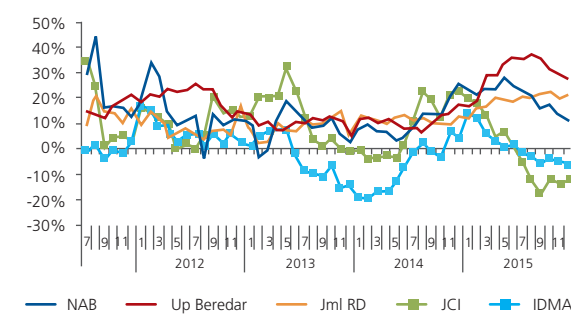
Sumber : Laporan OJK

Grafik 2.42. Volatilitas NAB Reksadana per Jenis



Laporan OJK, berbagai periode

Grafik 2.43. Growth Reksadana (yoy)



Laporan OJK, berbagai periode

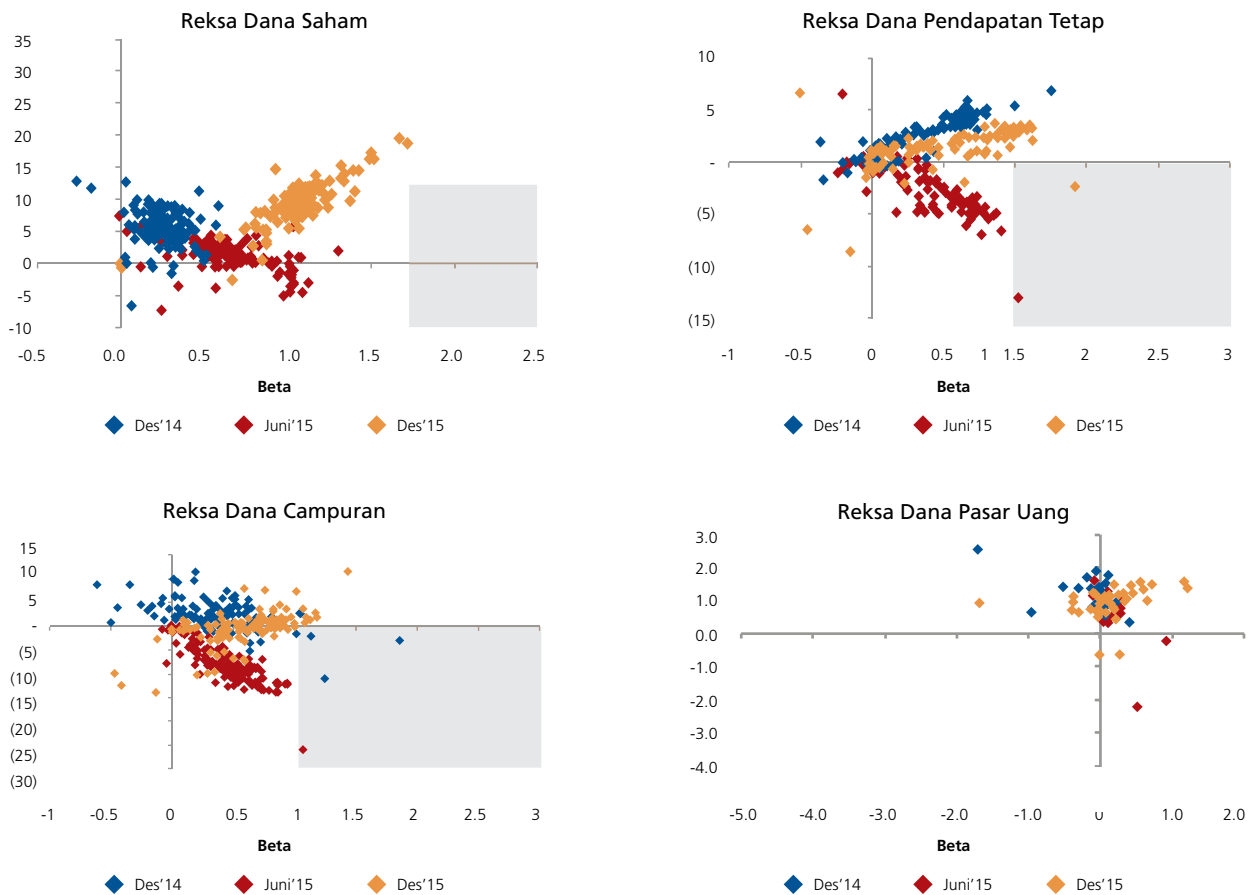
² Reksadana adalah media dan pola pengelolaan dana/modal bagi sekumpulan investor untuk berinvestasi dalam instrumen-instrumen investasi yang tersedia di pasar dengan cara membeli unit penyertaan reksadana.

Dilihat dari jenis produk, selama semester II 2015 imbal hasil seluruh jenis reksadana mengalami perbaikan jika dibandingkan dengan semester I 2015. Hal ini dapat dilihat pada kuadran profil risiko (grafik 2.44) yang mana mayoritas posisi *excess return* pada Desember 2015 (titik merah) lebih tinggi dibandingkan dengan posisi Juni 2015 (titik hijau). Dari sisi risiko, mayoritas volatilitas (beta) untuk reksadana saham dan obligasi mengalami peningkatan pada semester II 2015 sejalan dengan risiko pada *underlying* asetnya.

close-end manajer investasi tidak berkewajiban untuk membeli kembali unit penyertaan yang akan dijual oleh investor atau pemilik unit penyertaan reksadana tersebut. Dengan kata lain, reksadana *close-end* hanya dapat dijual kepada investor lain melalui pasar sekunder.

Pada semester II 2015 reksadana bersifat *open-end* mengalami penurunan. Sampai dengan semester II 2015 terdapat sekitar 1.284 produk reksadana *open-*

Grafik 2.44. Profil Risiko Produk Reksadana



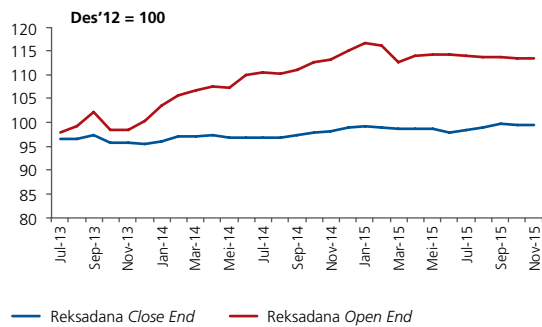
Sumber : Bloomberg, diolah

Selain berdasarkan *underlying asset*, reksadana juga dapat dikelompokkan berdasarkan sifatnya yaitu *open-end* dan *close-end*. Pada reksadana *open-end*, investor dapat menjual kembali unit penyertaan kepada manajer investasi, sedangkan pada reksadana

end, dibandingkan dengan hanya 61 produk reksadana *close-end*. Reksadana *open-end* tumbuh sebesar 2,29%, melambat dibandingkan dengan semester I 2015 8,64%. Sementara itu reksadana *close-end* tumbuh 0,81%, lebih tinggi dibandingkan dengan

semester I 2015 sebesar 0,62%. Kinerja reksadana *open-end* terpantau lebih *volatile* karena cenderung mengikuti perkembangan *underlying* asetnya dan juga dapat lebih mudah untuk diperjualbelikan. Sebaliknya, kinerja reksadana *close-end* cenderung mendatar karena tidak terlalu likuid.

Grafik 2.45. Rata-rata NAB Reksadana *Close End* dan *Open End*



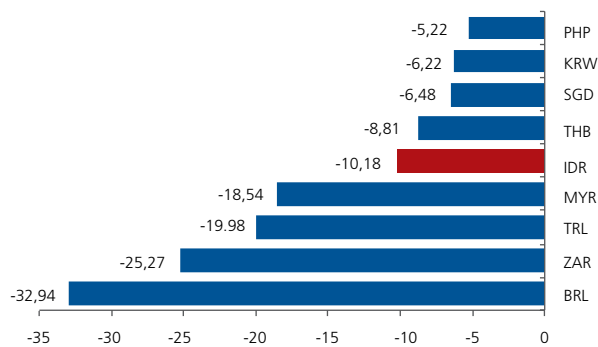
Sumber : Bloomberg, diolah

Boks 2.1

Penyesuaian *Threshold* Transaksi Valas dalam rangka *Supply-Demand Management*

Tahun 2015 merupakan tahun yang penuh tantangan bagi perekonomian Indonesia. Perlambatan ekonomi China dan antisipasi kenaikan *Fed Fund Rate* mempengaruhi kondisi perekonomian domestik, khususnya dari pergerakan mata uang rupiah yang terdepresiasi sebesar 10,2% (yoy) pada akhir tahun 2015. Depresiasi nilai tukar tersebut tidak hanya dialami oleh mata uang rupiah namun secara umum dialami juga oleh mata uang negara *emerging market*. Sebagai contoh, Brazilian real (BRL) terdepresiasi secara signifikan yaitu sebesar 32,9% (yoy), South African Rand (ZAR) sebesar 25,3% dan Turkish Lira (TRL) sebesar 19,9%. Negara-negara di kawasan regional Asia Tenggara pun mengalami hal serupa, Malaysian Ringgit (MYR) merupakan mata uang regional yang terdepresiasi paling tajam yaitu sebesar 18,5%.

Grafiks Boks 2.1.1. Pelemahan Mata Uang *Emerging Markets*



Sumber : Bloomberg, diolah

Depresiasi nilai tukar rupiah berdampak pada pola perilaku pelaku pasar khususnya importir. Sebagai antisipasi kebutuhan dolar AS, importir tersebut melakukan pembelian dolar AS secara *spot* meskipun kebutuhan pembayaran impor masih jauh dari jatuh waktu. Sehingga semakin memberikan

tekanan pada nilai tukar rupiah. Dampak lain dari depresiasi tersebut terjadi di pasar derivatif yang diindikasikan dengan peningkatan premi *swap* secara signifikan untuk transaksi *forward* beli dolar AS. Peningkatan premi *swap* yang cukup signifikan tersebut, selain dipengaruhi pelemahan rupiah, juga akibat berlanjutnya ekspektasi pelemahan dan adanya ketidakseimbangan antara permintaan transaksi *forward* beli dengan penawaran *forward* jual. Transaksi *forward* beli dominan digunakan oleh korporasi nonbank sebagai instrumen pemenuhan ketentuan kewajiban *hedging*.

Grafik Boks 2.1.2. Premi *Swap* 1 Bulan (%)

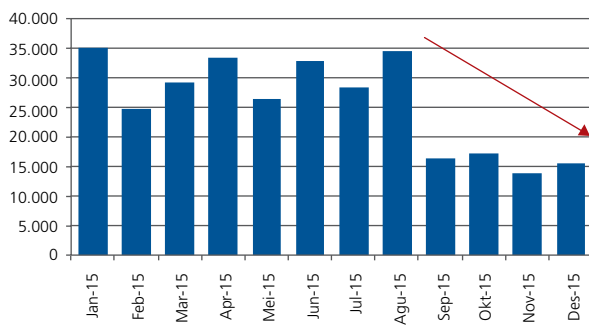


Sumber : LHB, Diolah

Menghadapi tekanan di pasar spot dan pasar derivatif tersebut di atas, Bank Indonesia memandang perlu untuk melakukan pengelolaan permintaan dan penawaran valas (*supply-demand management*) sehingga stabilisasi nilai tukar bisa terwujud. Untuk mengurangi permintaan dolar AS di pasar *spot*, dikeluarkan penyempurnaan ketentuan yaitu: Peraturan Bank Indonesia (PBI) No.17/13/PBI/2015 tanggal 25 Agustus 2015 tentang Perubahan Kedua atas PBI No.16/16/PBI/2014 tentang Transaksi Valuta Asing terhadap rupiah antara Bank dengan

Pihak Domestik, serta PBI No.17/14/PBI/2015 tanggal 25 Agustus 2015 tentang Perubahan Kedua atas PBI No.16/17/PBI/2014 tentang Transaksi Valuta Asing terhadap rupiah antara Bank dengan Pihak Asing. Penyempurnaan atas kedua PBI ini adalah penurunan *threshold* pembelian valuta asing tanpa *underlying* secara spot dari 100.000 dolar AS menjadi 25.000 dolar AS. Dengan penurunan *threshold* tersebut, diharapkan dapat memitigasi risiko tingginya permintaan masyarakat atas valuta asing yang tidak terkait langsung dengan kegiatan perdagangan dan investasi, dengan tetap mendukung aktivitas ekonomi masyarakat. Kebijakan ini terbukti efektif dalam mengurangi permintaan valuta asing masyarakat tanpa menggunakan *underlying* secara signifikan, yaitu dari rata-rata 30-35 juta dolar AS per hari, menjadi hanya sebesar 15-17 juta dolar AS per hari.

Grafik Boks 2.1.3. Pembelian Valuta Asing Tanpa *Underlying*



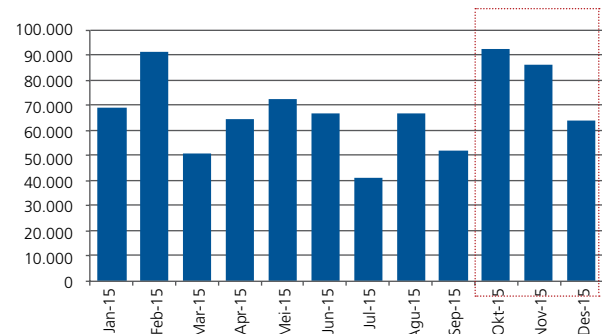
Sumber : LHB, Diolah

Pada 2 Oktober 2015, Bank Indonesia mengeluarkan ketentuan mengenai penyesuaian *threshold* kewajiban *underlying* untuk transaksi *forward* jual dari 1 juta dolar AS menjadi 5 juta dolar AS melalui PBI No.17/15/PBI/2015 tentang Perubahan Ketiga atas PBI No.16/16/PBI/2014 tentang Transaksi Valuta Asing terhadap rupiah antara Bank dengan Pihak Domestik, dan PBI

No.17/16/PBI/2015 tentang Perubahan Ketiga atas PBI No.16/17/PBI/2014 tentang Transaksi Valuta Asing terhadap rupiah antara Bank dengan Pihak Asing. Penyempurnaan kedua ketentuan tersebut bertujuan untuk merespon isu di pasar derivatif dan dalam rangka meningkatkan keseimbangan *supply-demand* melalui upaya peningkatan *supply* valas.

Kebijakan tersebut di atas terbukti dapat meningkatkan *supply* valuta asing domestik. Transaksi *forward* jual yang dilakukan oleh nasabah domestik dan investor asing meningkat dari rata-rata harian 65 juta dolar AS per hari menjadi rata-rata 82 juta dolar AS per hari sejak Oktober 2015. Selain berhasil meningkatkan transaksi *forward* jual, kebijakan berhasil mendorong penurunan premi *swap* 1 bulan dari titik tertingginya sebesar 23,5% menjadi lebih normal di kisaran 8% pada akhir tahun 2015.

Grafik Boks 2.1.4. Rata-Rata Harian Transaksi *Forward* Jual



Sumber : LHB, Diolah

Sebagai tindak lanjut ke depan, Bank Indonesia akan terus melakukan upaya pendalaman pasar keuangan, khususnya pasar valas domestik. Upaya-upaya tersebut dilakukan melalui koordinasi, edukasi dan sosialisasi terhadap pelaku pasar. Dengan upaya ini diharapkan pasar valas dapat lebih efisien, likuid dan dalam, sehingga dapat mendukung stabilitas nilai tukar rupiah.



Kinerja sektor rumah tangga dan korporasi secara umum menunjukkan perlambatan pada semester II 2015. Pengeluaran konsumsi rumah tangga yang menjadi penopang utama perekonomian masih menunjukkan tren yang melambat. Namun demikian, rumah tangga memiliki optimisme terhadap kondisi perekonomian ke depan yang didorong oleh ekspektasi akan ketersediaan lapangan kerja. Tingkat risiko kredit rumah tangga di perbankan cukup terjaga yang diindikasikan oleh *non performing loan gross* yang relatif rendah.

Sektor korporasi juga menunjukan penurunan kinerja yang sama dengan rumah tangga. Penurunan kinerja ini didorong juga oleh beberapa faktor antara lain pelemahan ekonomi dunia dan domestik, penurunan harga beberapa komoditi ekspor serta pelemahan nilai tukar rupiah. Dengan kondisi tersebut, korporasi menghadapi potensi risiko yang mempengaruhi kemampuan bayar pinjaman sehingga risiko kredit meningkat. Meskipun demikian, risiko kredit masih dalam level yang aman. Ke depan potensi risiko dari sektor korporasi tetap perlu diwaspadai terutama karena utang dalam valas yang meningkat.

ASESMEN KONDISI DAN RISIKO RUMAH TANGGA DAN KORPORASI



Kinerja Rumah Tangga Dan Korporasi Melambat Sejalan Dengan Pelemahan Pertumbuhan Ekonomi Dan Penurunan Harga Komoditas Namun Risiko Masih Terjaga



Kinerja Rumah Tangga Masih Lemah Namun Risiko Masih Terkendali



Konsumsi RT Kuat
▲ Porsi Konsumsi menjadi
69,46%



Kemampuan Menabung Turun
▼ Kelompok RT yang Menabung menjadi
81,49%



▼ Pertumbuhan DPK Individual menjadi
6,35% (yoy)



▼ Pertumbuhan Kredit Perorangan menjadi
8,04% (yoy)



▲ NPL Perorangan menjadi
1,55%



Kinerja Korporasi Non Keuangan Melambat Dengan Risiko Yang Masih Terjaga



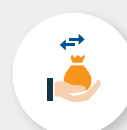
Profitabilitas

▼ ROA menjadi
4,02%
▼ ROE menjadi
8,64%



Likuiditas dan Solvabilitas

▲ Current Ratio menjadi
1,40%
▼ TA/TL menjadi
1,86%



Kemampuan Membayar Utang

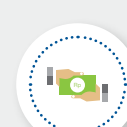
▲ DSR menjadi
75,13%
DER menjadi
1,16%



▼ Pertumbuhan DPK menjadi
11,44% (yoy)



▼ Pertumbuhan Kredit menjadi
13,33%



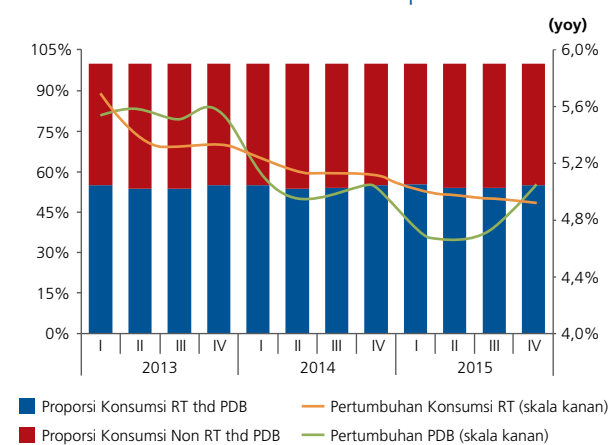
▲ NPL Gross menjadi
2,51%

3.1. Asesmen Sektor Rumah Tangga

3.1.1. Sumber Kerentanan dan Kondisi Sektor Rumah Tangga

Perlambatan ekonomi Indonesia masih berlanjut di 2015 sebagai dampak dari pelemahan ekonomi global dan meningkatnya ketidakpastian pasar keuangan global. Perekonomian Indonesia di 2015 tumbuh 4,79% lebih lambat dibandingkan 2014 sebesar 5,02%. Perlambatan pertumbuhan ekonomi juga berdampak pada sektor rumah tangga sebagai kontributor utama PDB. Hal ini tercermin dari pertumbuhan konsumsi RT yang terus melambat sebesar 4,96% di 2015 lebih rendah dibandingkan 2014 sebesar 5,16%.

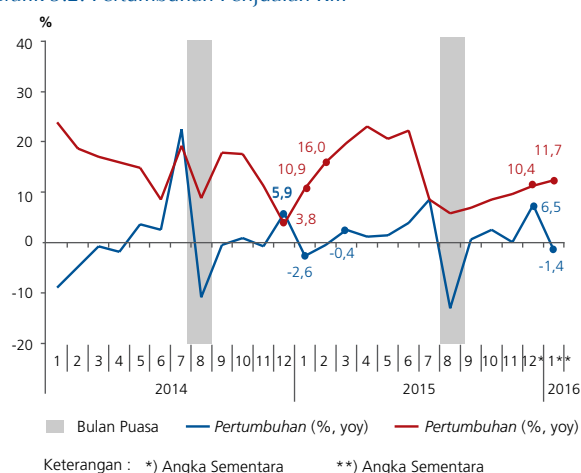
Grafik 3.1. Kontribusi Konsumsi RT Terhadap PDB



Sejalan dengan mulai membaiknya perekonomian di triwulan IV 2015, optimisme RT terhadap kondisi perekonomian ke depan juga meningkat. Hal ini ditunjukkan oleh peningkatan Indeks Penjualan Riil (IPR) dan Indeks Keyakinan Konsumen (IKK). Hasil Survei Penjualan Eceran pada bulan Desember 2015 menunjukkan IPR yang tumbuh lebih

tinggi sebesar 10,37% (yoy) dibandingkan pada periode yang sama tahun 2014 sebesar 3,78% (yoy)¹. Pertumbuhan ini utamanya didorong oleh pertumbuhan penjualan bahan bakar kendaraan bermotor dan perlengkapan rumah tangga lainnya. Peningkatan permintaan menjelang Natal, Tahun Baru dan liburan akhir tahun menjadi salah satu penyebabnya.

Grafik 3.2. Pertumbuhan Penjualan Riil

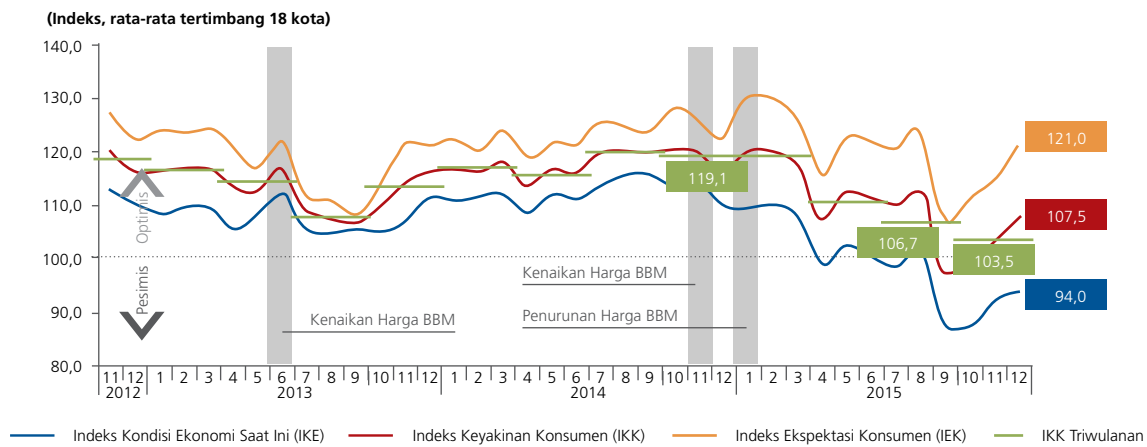


Indeks Keyakinan Konsumen (IKK), yang menggambarkan keyakinan konsumen terhadap kondisi perekonomian saat ini, juga mengalami peningkatan. Peningkatan IKK di dorong oleh peningkatan dua komponen pembentuknya yaitu Indeks Kondisi Ekonomi (IKE) dan Indeks Ekspektasi Konsumen (IEK). IKE yang menggambarkan persepsi konsumen mengenai kondisi ekonomi saat ini menunjukkan peningkatan dibandingkan akhir semester I 2015, dipicu oleh optimisme akan ketersediaan lapangan kerja dan ketepatan waktu pembelian barang tahan lama³. Demikian juga IEK yang menggambarkan ekspektasi konsumen terhadap kondisi ekonomi 6 bulan mendatang mengalami peningkatan. Meningkatnya IEK

¹ Indeks Riil Penjualan Eceran merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk mengetahui sumber tekanan inflasi dari sisi permintaan dan memperoleh gambaran mengenai kecenderungan perkembangan penjualan eceran serta konsumsi masyarakat umumnya. Hasil survei dapat dilihat di website Bank Indonesia (<http://www.bi.go.id/>).

² Indeks Keyakinan Konsumen merupakan rata-rata sederhana dari indeks Kondisi Ekonomi Saat ini dan Indeks Ekspektasi Konsumen. Hasil survei dapat dilihat di website Bank Indonesia (<http://www.bi.go.id/>).

Grafik 3.3. Indeks Keyakinan Konsumen, Indeks Kondisi Ekonomi Saat Ini, Indeks Ekspektasi Konsumen

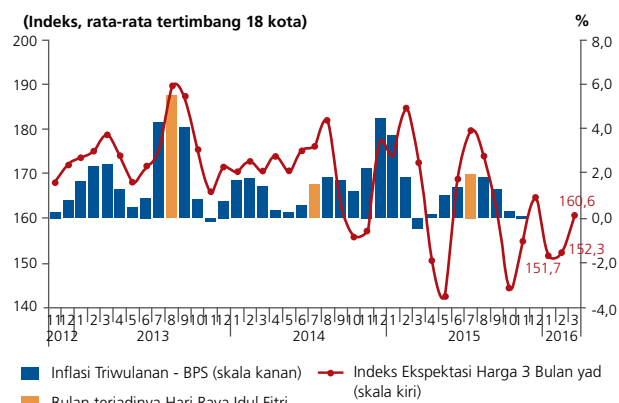


Sumber : Survei Konsumen (18 Kota), Bank Indonesia. Desember 2015

terutama didorong oleh Indeks Ekspektasi Ketersediaan Lapangan Kerja 6 bulan mendatang yang kembali menyentuh level optimis (>100) setelah 3 bulan sebelumnya berada pada level pesimis. Selain itu, Indeks Ekspektasi Penghasilan dan Kegiatan Usaha juga meningkat. Beberapa paket kebijakan ekonomi yang dikeluarkan Pemerintah pada semester II 2015 antara lain penurunan harga BBM, listrik dan gas serta pemberian insentif dan kemudahan berusaha, membuat optimisme RT terhadap kondisi perekonomian ke depan semakin membaik.

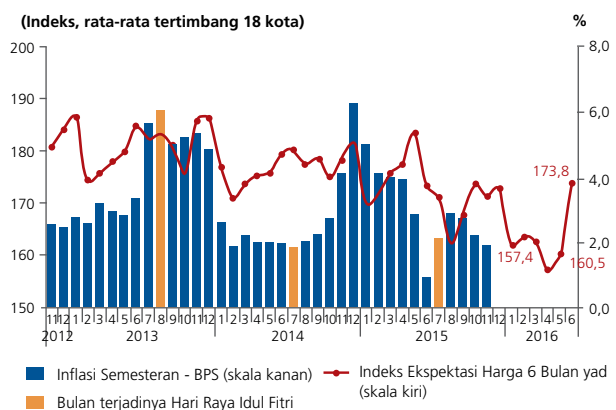
Ke depan, sektor RT masih memperkirakan adanya risiko yang berasal dari kenaikan harga yang terindikasi dari peningkatan Indeks Ekspektasi Harga (IEH) 3 bulan mendatang (Grafik 3.4.). Meningkatnya tekanan kenaikan harga diperkirakan terjadi hampir pada seluruh kelompok komoditas, dengan peningkatan indeks terbesar terjadi pada kelompok perumahan⁴. Tekanan kenaikan harga pada 6 bulan mendatang (Juni 2016) juga diperkirakan meningkat sebagai dampak siklus tahunan yaitu tingginya permintaan selama bulan puasa dan menjelang Idul Fitri (Grafik 3.5.).

Grafik 3.4. Indeks Ekspektasi Harga pada 3 Bulan Mendatang



Sumber : Survei Konsumen (18 Kota), Bank Indonesia. Desember 2015

Grafik 3.5. Indeks Ekspektasi Harga pada 6 Bulan Mendatang



⁴ Indeks Ekspektasi harga menunjukkan ekspektasi harga konsumen pada 3 dan 6 bulan mendatang.

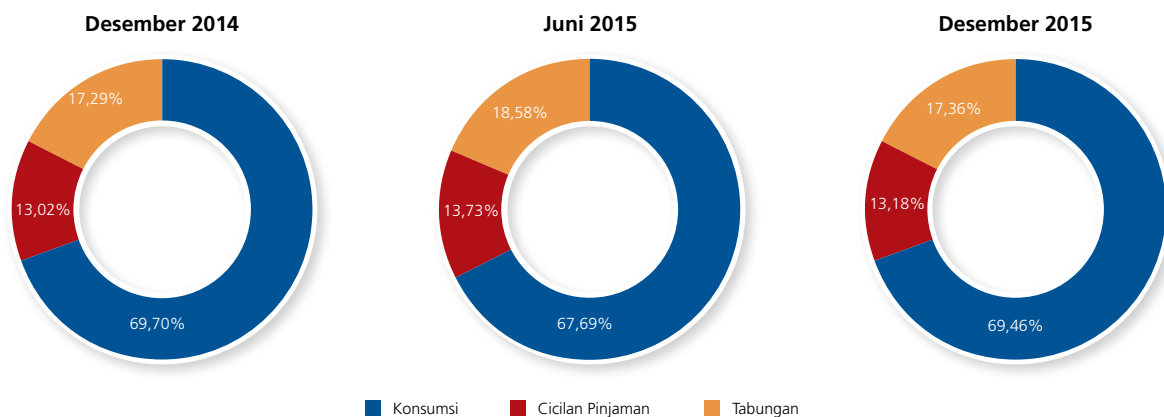
3.1.2. Kinerja Keuangan Rumah Tangga

Hasil Survei Konsumen bulan Desember 2015 menunjukkan bahwa konsumsi RT pada semester II 2015 mengalami sedikit penurunan dibandingkan semester II 2014, yaitu dari 69,70% menjadi 69,46%. Namun demikian, dibandingkan semester I 2015, konsumsi RT mengalami kenaikan sejalan dengan ekspektasi membaiknya kondisi perekonomian (Grafik 3.6.). Perubahan alokasi konsumsi tersebut mengakibatkan alokasi tabungan turun dari semester I 2015 sebesar 18,58% menjadi 17,36% dan alokasi cicilan pinjaman turun dari 13,73% menjadi 13,18%.

konsumsi.

Meskipun perilaku berutang lebih banyak pada RT yang berpendapatan tinggi, namun perlu diwaspadai peningkatan potensi risiko utang dari kelompok RT berpendapatan rendah (Rp1,39 – 2,77 juta). Hal ini tercermin dari peningkatan debt service ratio (DSR>30%) yang paling tinggi dibanding lainnya, yaitu dari 2,27% menjadi 2,34% pada Semester II 2015 (Tabel 3.2.). Sementara itu kelompok pendapatan lainnya mengalami penurunan DSR>30% dibandingkan semester lalu. Potensi risiko utang dari kelompok berpendapatan rendah juga

Grafik 3.6. Alokasi Pengeluaran Rumah Tangga



Sumber: Survei Konsumen (30 Kota), Bank Indonesia. Desember 2015. Diolah

Tabel 3.1. Komposisi Tingkat Konsumsi, Cicilan dan Tabungan Berdasarkan Tingkat Pendapatan per Bulan

Pendapatan eq Pengeluaran	Rp 1,39 - 2,77 juta eq Rp 1 - 2 Juta	Rp 2,97 - 4,24 juta eq Rp 2,1 - 3 Juta	Rp 4,58 - 5,91 juta eq Rp 3,1 - 4 Juta	Rp 6,20 - 7,76 juta eq Rp 4,1 - 5 Juta	> Rp7,76 Juta eq > Rp 5 Juta	Rata-Rata
Konsumsi	72,09%	70,68%	67,69%	66,16%	64,47%	69,46%
Cicilan/Pinjaman	11,28%	12,13%	14,11%	15,73%	17,77%	13,18%
Tabungan	16,63%	17,19%	18,20%	18,11%	17,76%	17,36%
Total	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Sumber: Survei Konsumen (30 Kota), Bank Indonesia. Desember 2015. Diolah

Hasil survei juga menggambarkan perilaku RT dalam berutang, bahwa semakin besar pendapatan maka semakin tinggi tingkat utang. Hal sebaliknya untuk perilaku konsumsi RT, semakin kecil pendapatan RT maka semakin besar porsi pengeluaran untuk

dapat dilihat dari peningkatan ketidakmampuan menabung yaitu dari sebesar 6,81% menjadi 8,34% yang berdampak pada kemampuan membayar sektor RT atas semua kewajibannya.

Tabel 3.2. Komposisi DSR Berdasarkan Tingkat Pendapatan per Bulan

Semester I 2015						Semester II 2015					
Pendapatan	Total	DSR				Pendapatan	Total	DSR			
		0-10%	10%-20%	20%-30%	>30%			0-10%	10%-20%	20%-30%	>30%
Rp 1,44 - 2,89 juta	27,54%	17,18%	5,00%	3,10%	2,27%	Rp 1,39 - 2,77 juta	10,37%	19,41%	5,56%	3,59%	2,34%
Rp 3,06 - 4,37 juta	30,33%	17,43%	6,05%	4,28%	2,58%	Rp 2,97 - 4,24 juta	30,90%	18,36%	5,60%	3,81%	2,48%
Rp 4,67 - 6,03 juta	21,66%	11,10%	5,09%	3,63%	1,84%	Rp 4,58 - 5,91 juta	30,24%	9,95%	4,54%	2,88%	1,72%
Rp 6,52 - 8,51 juta	10,18%	5,06%	2,27%	1,73%	1,12%	Rp 6,20 - 7,76 juta	19,09%	4,66%	1,87%	1,96%	0,91%
> Rp 8,51 juta	10,29%	4,58%	2,36%	1,66%	1,69%	> Rp 7,76 juta	9,41%	1,39%	4,64%	1,83%	1,39%
Total	100,00%	55,35%	20,77%	14,39%	9,49%	Total	100,00%	57,02%	19,39%	14,75%	8,84%

Sumber: Survei Konsumen (30 Kota), Bank Indonesia. Juni dan Desember 2015. Diolah

Tabel 3.3. Komposisi Tabungan Berdasarkan Tingkat Pendapatan per Bulan

Semester I 2015						
Pendapatan	Total	Tabungan				
		0-10%	10%-20%	20%-30%	>30%	Tidak bisa menabung
Rp 1,44 - 2,89 juta	27,64%	7,52%	5,53%	3,70%	4,08%	6,81%
Rp 3,06 - 4,37 juta	30,43%	8,92%	7,48%	4,54%	4,37%	5,12%
Rp 4,67 - 6,03 juta	21,57%	6,40%	6,35%	3,32%	3,27%	2,22%
Rp 6,52 - 8,51 juta	10,14%	3,49%	2,99%	1,66%	1,08%	0,93%
> Rp 8,51 juta	10,22%	3,20%	2,47%	1,77%	1,83%	0,96%
Total	100,00%	29,53%	24,81%	14,99%	14,64%	16,04%

Semester II 2015						
Pendapatan	Total	Tabungan				
		0-10%	10%-20%	20%-30%	>30%	Tidak bisa menabung
Rp 1,39 - 2,77 juta	10,37%	7,32%	7,03%	4,05%	4,16%	8,34%
Rp 2,97 - 4,24 juta	30,90%	9,25%	7,29%	4,46%	3,68%	5,56%
Rp 4,58 - 5,91 juta	30,24%	5,83%	5,05%	3,27%	2,44%	2,50%
Rp 6,20 - 7,76 juta	19,09%	3,38%	2,48%	1,48%	1,17%	0,90%
> Rp 7,76 juta	9,41%	3,88%	2,05%	1,87%	1,34%	1,22%
Total	100,00%	29,67%	23,91%	15,13%	12,79%	18,51%

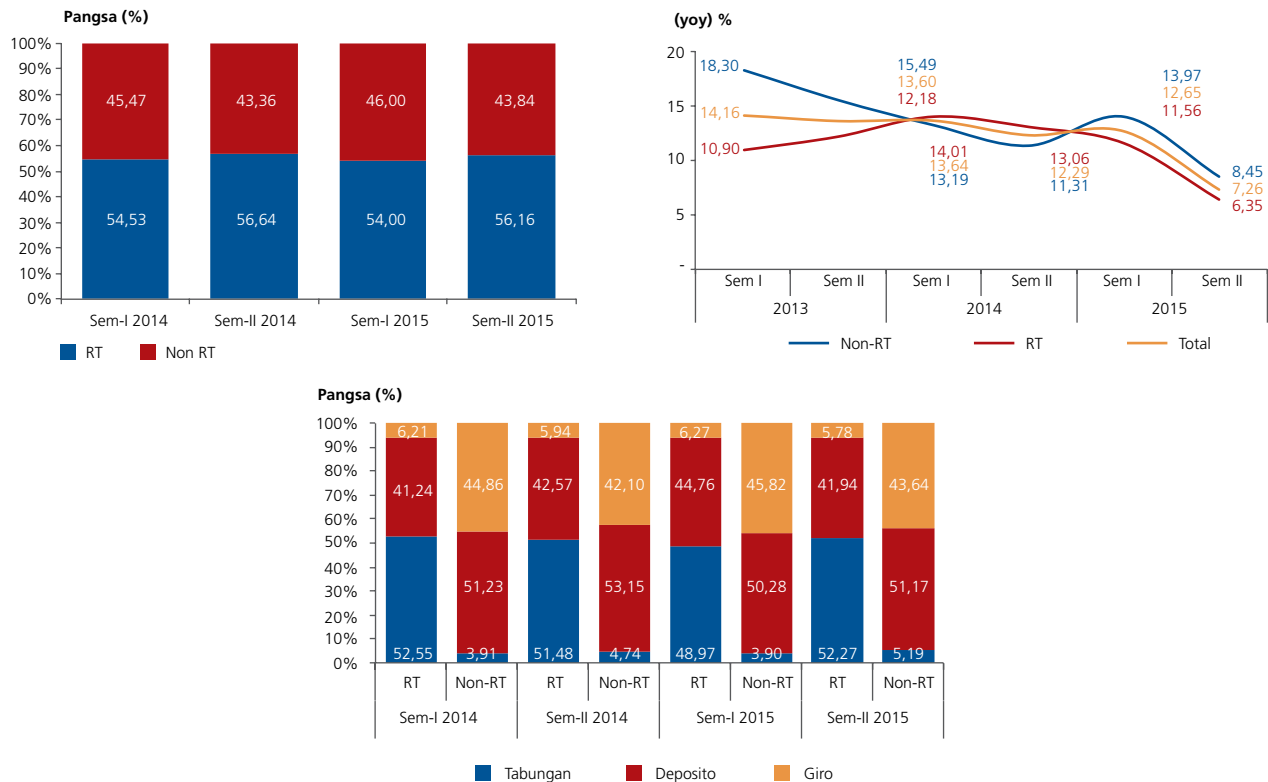
Sumber: Survei Konsumen (30 Kota), Bank Indonesia. Juni dan Desember 2015. Diolah

3.1.3. Dana Pihak Ketiga Rumah Tangga di Perbankan

Pertumbuhan DPK RT pada semester II 2015 melambat. DPK RT tumbuh sebesar 6,35% (yoy) lebih rendah dibandingkan semester sebelumnya, yaitu sebesar 11,56% (yoy). Sektor RT masih mendominasi porsi DPK perbankan. Porsi DPK RT

mengalami kenaikan dibandingkan posisi semester I 2015 yang mencapai 56,16% namun sedikit lebih rendah dibandingkan periode yang sama di 2014 sebesar 56,64%. Demikian pula jika dibandingkan dengan pertumbuhan DPK bukan RT sebesar 8,45% (yoy) (Grafik 3.7.).

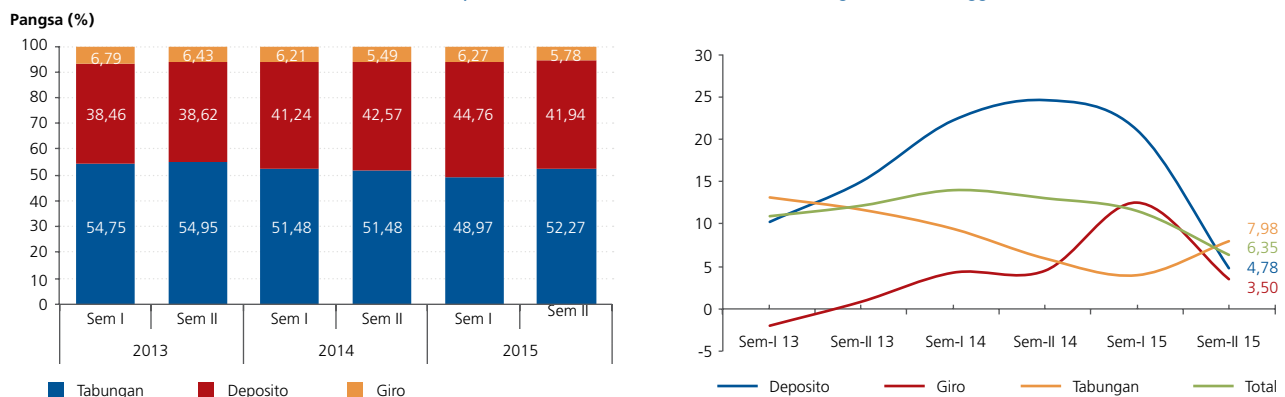
Grafik 3.7. Komposisi dan Pertumbuhan Dana Pihak Ketiga



Preferensi RT dalam simpanan masih didominasi oleh tabungan dan deposito masing-masing dengan porsi sebesar 52,27% dan 41,94% pada akhir semester II 2015. Pertumbuhan DPK dalam bentuk tabungan meningkat hampir dua kali lipat dibanding semester sebelumnya dari 3,95% (yoy) menjadi 7,98% dan lebih tinggi dari periode yang sama tahun 2014

sebesar 4,50% (yoy). Sementara, deposito mengalami perlambatan yang cukup besar dibandingkan semester sebelumnya yaitu dari 21,09% menjadi 4,78%. Hal tersebut sejalan dengan giro yang juga mengalami perlambatan dibandingkan semester sebelumnya, yaitu dari 12,55% menjadi 3,50% pada Desember 2015 (Grafik 3.8.).

Grafik 3.8. Komposisi dan Pertumbuhan Dana Pihak Ketiga Rumah Tangga



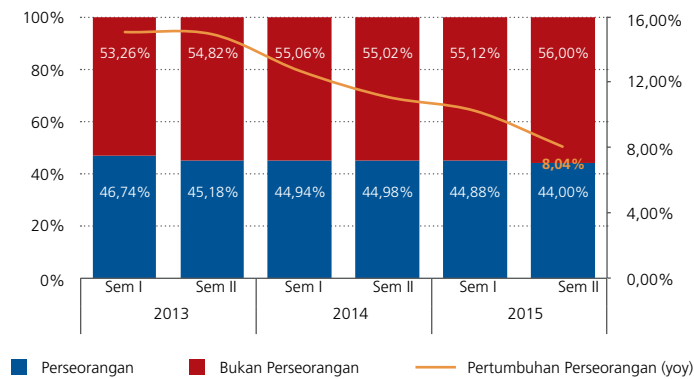
3.1.4. Kredit Perbankan pada Sektor Rumah Tangga⁵

Pertumbuhan kredit perbankan untuk golongan debitur perseorangan menunjukkan tren yang melambat sejalan dengan melambatnya pertumbuhan ekonomi. Pada semester II 2015, kredit perseorangan tumbuh 8,04% (yoy), lebih rendah dibandingkan semester sebelumnya sebesar 10,23%. Pangsa kredit perseorangan terhadap kredit perbankan pada semester II 2015 sebesar 44,00%, sedikit lebih rendah dibandingkan semester sebelumnya yaitu 44,88% (Grafik 3.9). Sebagian besar kredit perseorangan tersebut digunakan untuk konsumsi 60,85% dan selebihnya untuk keperluan produktif berupa modal kerja 27,93% dan investasi 11,22% (Tabel 3.4.).

Berdasarkan sektor ekonomi, kredit perbankan

yang disalurkan kepada sektor RT⁶ pada semester II 2015 tumbuh melambat dari 15,58% pada semester I 2015 menjadi sebesar 10,03%. Pertumbuhan ini juga lebih rendah dibandingkan pertumbuhan total kredit industri perbankan sebesar 10,45% (yoy). Perlambatan pertumbuhan kredit sektor RT terutama diakibatkan lambatnya pertumbuhan kredit multiguna sebesar 14,04% (yoy) lebih rendah dibandingkan semester I 2015 sebesar 31,8% (yoy). Sementara itu, kredit RT untuk keperluan pembelian kendaraan bermotor (KKB) tumbuh negatif 2,12% (yoy) dibandingkan semester I 2015 yang tumbuh sebesar 7,33% (yoy) dan semester II 2014 yang tumbuh sebesar 17,91%. Berbeda dengan kredit multiguna dan KKB, kredit untuk keperluan kepemilikan rumah (KPR) tumbuh sebesar 6,96% (yoy) sedikit lebih tinggi dibandingkan semester I

Grafik 3.9. Komposisi Kredit Perbankan



Sumber: Laporan Bank Umum, Bank Indonesia. Desember 2015. Diolah

Tabel 3.4. Kredit Perseorangan berdasarkan Jenis Penggunaannya

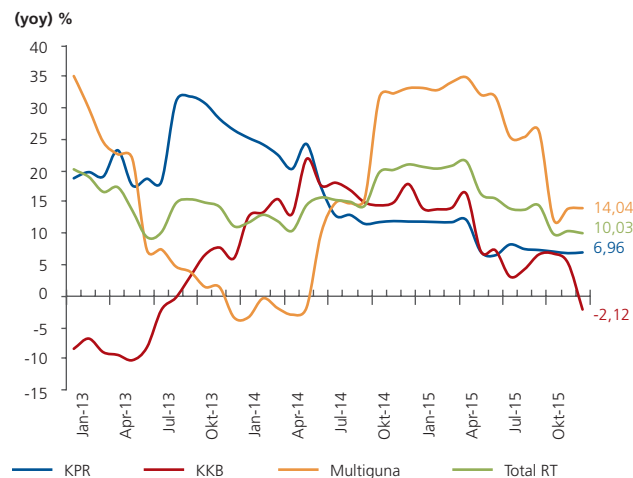
Jenis Penggunaan	Des-14			Des-15		
	Kredit (Rp. T)	Pangsa (%)	NPL (%)	Kredit (Rp. T)	Pangsa (%)	NPL (%)
1. Modal Kerja	483.32	29.25	3.30	498.67	27.93	3.75
2. Investasi	176.97	10.71	3.46	200.25	11.22	4.53
3. Konsumsi	992.27	60.04	1.42	1,086.46	60.85	1.51
TOTAL	1,652.56	100.00	2.19	1,785.38	100.00	2.47

Sumber: Laporan Bank Umum, Bank Indonesia. Desember 2015. Diolah

⁵ Yang dimaksud kredit sektor RT pada sub bab ini adalah kredit perseorangan baik untuk tujuan produktif maupun konsumtif

⁶ Kredit perseorangan untuk tujuan konsumtif

Grafik 3.10. Perkembangan Kredit Rumah Tangga Berdasarkan Jenis Penggunaan

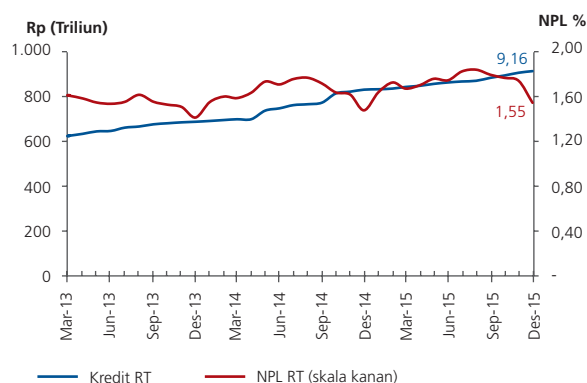


Sumber: Laporan Bank Umum, Bank Indonesia. Desember 2015. Diolah

2015 yang mencapai 6,51% (yoy) meskipun masih lebih rendah dibandingkan semester II 2014 sebesar 11,89% (yoy) (Grafik 3.10). Terjaganya pertumbuhan KPR merupakan respon positif dari RT, pengembang properti dan perbankan atas kebijakan pelonggaran besaran rasio *Loan to Value* (LTV) yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Kebijakan pelonggaran rasio LTV telah mendorong berjalannya fungsi intermediasi perbankan di sektor properti terutama di segmen properti residensial. Sejalan dengan relaksasi kebijakan Bank Indonesia, Pemerintah memberikan dukungan kepada sektor properti melalui deregulasi kebijakan terkait sektor properti dalam paket stimulus kebijakan ekonomi.

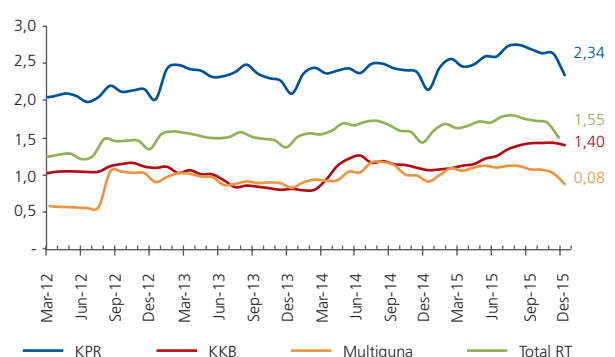
Fase perlambatan perekonomian selalu diikuti oleh meningkatnya *Non Performing Loan* (NPL). Hal itu tercermin dari rasio NPL rumah tangga yang meningkat pada semester II 2015 sebesar 1,55% dibandingkan semester II 2014 sebesar 1,48%. (Grafik 3.11.). Peningkatan NPL RT terutama dikarenakan peningkatan NPL KKB dari 1,07% pada semester II 2014 menjadi 1,40%. Sementara itu, NPL kredit RT lainnya mengalami penurunan (Grafik 3.12.). Meskipun NPL RT masih jauh di bawah *threshold* namun tetap perlu dicermati mengingat masih rentannya kondisi perekonomian domestik yang dapat memengaruhi kemampuan membayar sektor RT atas semua kewajibannya, terutama pada perbankan.

Grafik 3.11. Pertumbuhan Kredit dan NPL ke Sektor Rumah Tangga



Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia. Desember 2015. Diolah

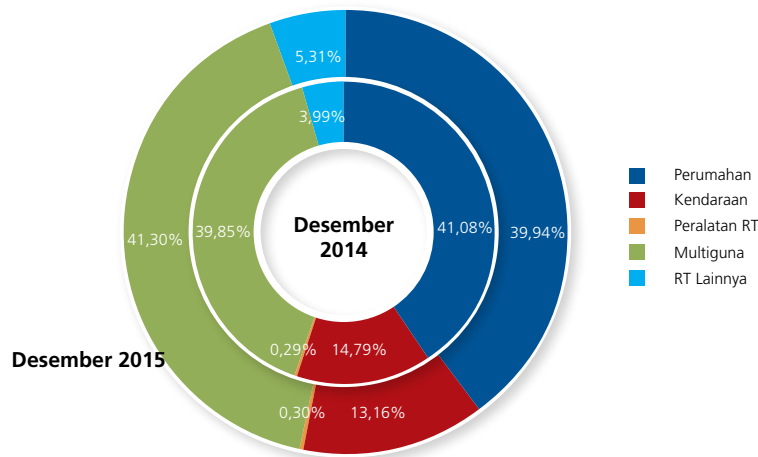
Grafik 3.12. Perkembangan NPL Kredit Sektor Rumah Tangga Menurut Jenisnya



Meskipun pertumbuhan KPR di semester II mengalami kenaikan, namun masih lebih kecil dibandingkan kredit multiguna. Sehingga porsi KPR terhadap total kredit RT menurun dibandingkan semester sebelumnya. Porsi kredit multiguna, KPR dan KKB masing-masing sebesar 41,30%,

39,94%, dan 13,16% berubah dari komposisi tahun sebelumnya yang didominasi oleh KPR (Grafik 3.13). Peningkatan porsi kredit multiguna diperkirakan karena naiknya permintaan kredit tersebut untuk uang muka KPR.

Grafik 3.13. Komposisi Kredit Rumah Tangga Menurut Jenisnya



3.2. Asesmen Sektor Korporasi

3.2.1. Sumber Kerentanan Sektor Korporasi

Perlambatan pertumbuhan ekonomi global dan berlanjutnya penurunan harga komoditas berdampak pada kinerja korporasi terutama yang bergerak pada sektor komoditas. Diantara produk-produk komoditas ekspor Indonesia yang menjadi prioritas adalah batubara, kelapa sawit (*crude palm oil*/CPO), karet, produk logam serta minyak dan gas. Pangsa ekspor kelima komoditas tersebut mencapai 43% dari total ekspor Indonesia¹⁸.

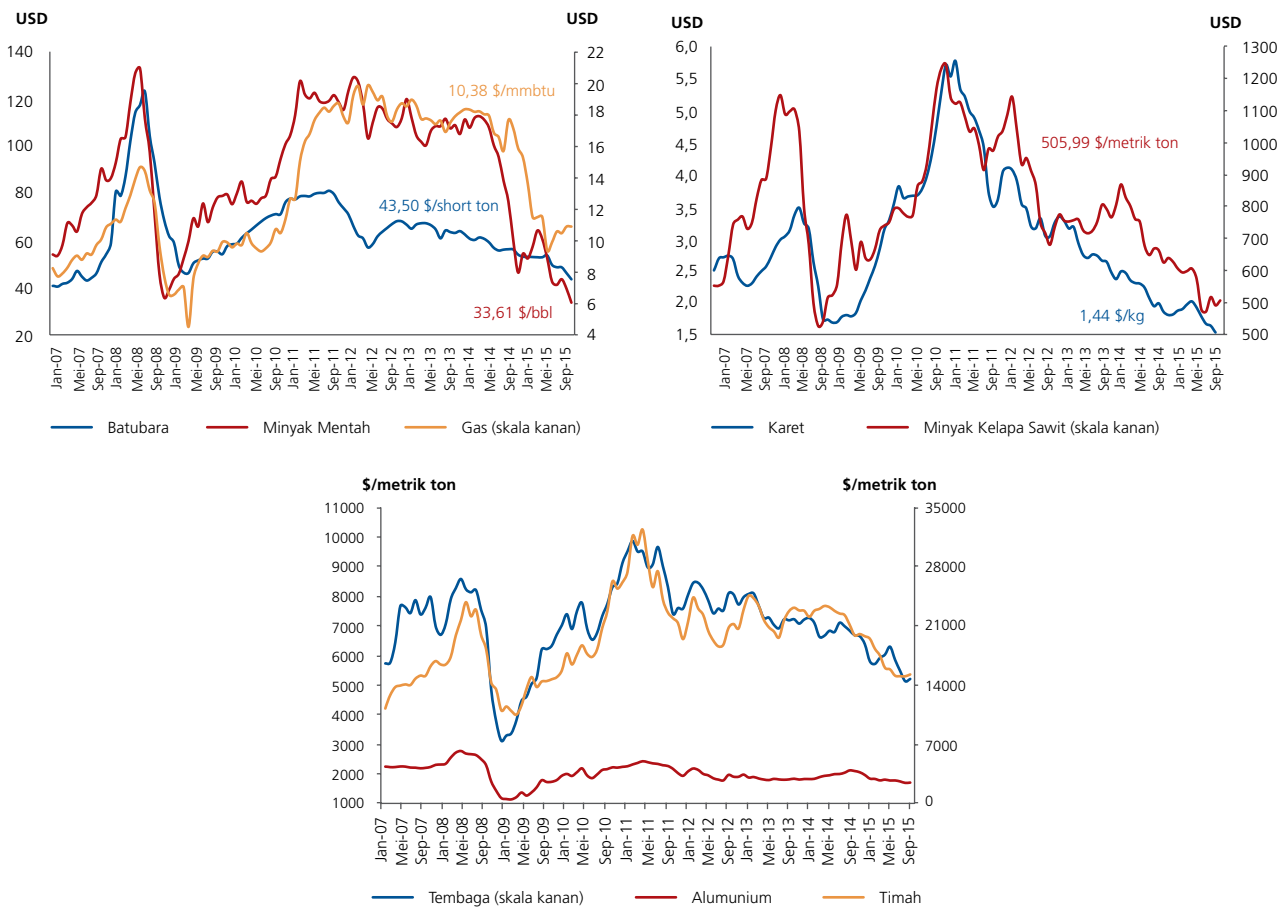
Selama semester II 2015, harga komoditas batubara dan CPO di pasar global masih mengalami tren

menurun (Grafik 3.14.). Menurunnya harga batubara selain karena masih lambatnya ekonomi global juga disebabkan oleh kebijakan Tiongkok untuk mengalihkan sumber pembangkit listrik yang lebih ramah lingkungan sehingga permintaan batubara menurun. Harga komoditas CPO juga mengalami penurunan. Penurunan tersebut disebabkan oleh turunnya permintaan dari importir terutama Eropa dan Timur Tengah, meningkatnya pasokan minyak kedelai yang merupakan substitusi dari minyak sawit dan turunnya permintaan biodiesel dunia.

Harga komoditas karet di pasar global semakin rendah dan ekspor karet juga mengalami penurunan sebesar 12,12% (yoy)¹⁹. Turunnya ekspor karet ditengarai

¹⁸ Sumber CEIC, diolah (posisi data terakhir September 2015)

Grafik 3.14. Perkembangan Harga Komoditas Global



Sumber: Bloomberg, diolah

karena berkurangnya daya beli dari negara-negara pengimpor dan timbulnya negara-negara kawasan yang menjadi pesaing baru (Vietnam dan Kamboja). Hal tersebut, juga didorong oleh tingginya biaya produksi karet dalam negeri serta belum maksimalnya industri lokal dalam menyerap produksi karet.

Di sisi lain, industri produk logam juga menghadapi beberapa kendala di dalam negeri. Selain dampak menurunnya harga beberapa komoditas logam, progres investasi pembangunan smelter yang sempat tertunda turut menjadi hambatan penjualan produk mineral logam. Sama halnya dengan komoditas utama

lainnya, industri minyak dan gas juga mengalami kendala berupa harga minyak yang turun cukup signifikan dan produksi domestik yang sudah terbatas.

Dunia usaha juga masih dihadapkan pada kondisi nilai tukar rupiah yang kurang kondusif sebagai dampak dari berlanjutnya ketidakpastian pasar keuangan global sampai akhir semester II 2015. Dalam hal ini, korporasi yang memiliki *Net Foreign Liabilities* (NFL), yaitu korporasi yang memiliki komposisi kewajiban valas lebih besar daripada aset valas pada struktur neraca akan lebih rentan terhadap depresiasi nilai tukar rupiah.

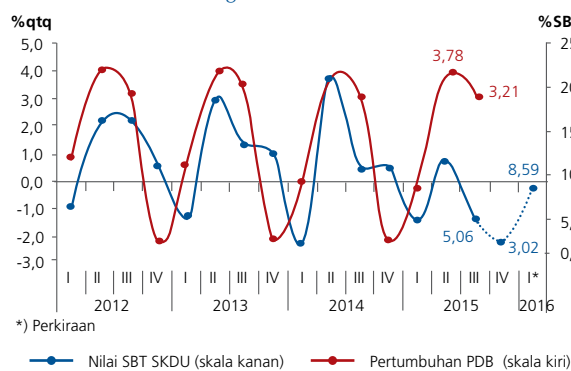
¹⁹ Sumber CEIC, diolah (posisi data terakhir September 2015)

3.2.2. Kinerja Korporasi

Sejalan dengan pertumbuhan ekonomi yang melambat, hasil Survei Kegiatan Dunia Usaha (SKDU) Bank Indonesia mengindikasikan kegiatan usaha pada akhir semester II 2015 menurun dibandingkan kondisi pada akhir semester I 2015. Penurunan kegiatan usaha tersebut tercermin pada saldo bersih tertimbang (SBT) kegiatan usaha sebesar 3,02% lebih rendah dibandingkan SBT akhir semester I 2015 sebesar 11,90%²⁰ (Grafik 3.15).

Dunia usaha memandang bahwa kondisi ekonomi saat ini masih cukup kondusif walaupun melambat dan diperkirakan akan terjadi peningkatan kegiatan usaha pada awal 2016. Perlambatan kegiatan usaha terutama disebabkan oleh sektor pertambangan dan penggalian dengan SBT sebesar -1,18%, sebagai dampak masih melambatnya harga komoditas tambang. Namun demikian, prospek kegiatan usaha dalam triwulan I 2016 diperkirakan akan meningkat sebagaimana tercermin dari SBT yang tumbuh menjadi 8,59%. Peningkatan tersebut terutama disebabkan oleh sektor keuangan, *real estate*, dan jasa perusahaan yang terindikasi dari SBT sebesar 2,96%.

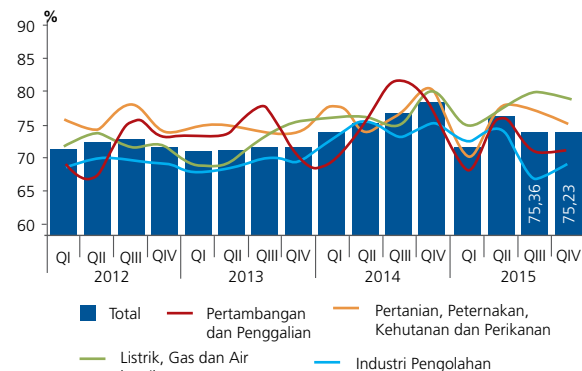
Grafik 3.15. Perkembangan Realisasi dan Perkiraan Dunia Usaha



Sumber: Survei Kegiatan Dunia Usaha, Bank Indonesia.Semester II-2015

Sejalan dengan penurunan kegiatan usaha, rata-rata kapasitas produksi terpakai pada semester II 2015 menurun dari 77,82% menjadi 75,23% jika dibandingkan dengan semester sebelumnya. Penurunan kapasitas produksi terjadi pada sektor pertanian, perkebunan, peternakan, kehutanan & perikanan yang secara rata-rata mengalami penurunan dari 79,15% pada semester sebelumnya menjadi 76,76% pada periode laporan.

Grafik 3.16. Kapasitas Produksi Terpakai



Sumber: Survei Kegiatan Dunia Usaha, Bank Indonesia.Semester II-2015

Perlambatan perekonomian global dan domestik juga berdampak terhadap penurunan kinerja keuangan korporasi secara keseluruhan. Indikator kinerja keuangan korporasi yang tercermin dari produktivitas, profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan *debt to equity ratio* (DER) cenderung mengalami penurunan hampir di semua sektor. Tekanan perlambatan ekonomi yang diikuti penurunan harga komoditi global berpengaruh negatif terhadap produktivitas korporasi di seluruh sektor non keuangan. Hal tersebut terlihat dari indikator *asset turnover*²¹ yang turun dari 0,79 menjadi 0,71 dan *inventory turnover*²² yang turun dari 6,45 menjadi 6,16 di triwulan III 2015 (Tabel 3.5).

²⁰ Saldo Bersih Tertimbang adalah hasil perkalian saldo bersih sektor/subsektor yang bersangkutan dengan bobot sektor/subsektor yang bersangkutan sebagai penimbangannya. Saldo Bersih adalah selisih antara persentase jumlah responden yang memberikan jawaban "meningkat" dengan persentase jumlah responden yang memberikan jawaban "menurun" dan mengabaikan jawaban "sama".

²¹ Indikator ini mencerminkan rasio penjualan terhadap total aset yang menunjukkan tingkat produktivitas dari sisi kemampuan korporasi dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan.

²² Indikator ini mencerminkan rasio penjualan terhadap persediaan yang menunjukkan tingkat produktivitas dari sisi perputaran persediaan korporasi.

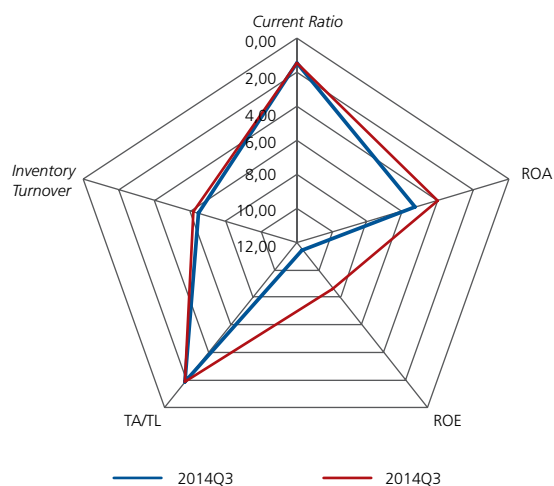
Turunnya tingkat produktivitas tersebut mendorong penurunan profitabilitas korporasi secara keseluruhan. Indikator ROA dan ROE menurun masing-masing dari 5,80% menjadi 4,02% dan 12,28% menjadi 8,64%. Penurunan terjadi di hampir semua sektor, dengan penurunan terbesar di sektor pertanian. Sementara, peningkatan profitabilitas masih terjadi pada korporasi yang bergerak di sektor perdagangan, jasa dan investasi.

Tingkat ketahanan korporasi mengalami penurunan yang relatif kecil hampir di semua sektor. Hal ini disebabkan karena peningkatan utang korporasi pada triwulan III 2015 dibandingkan dengan triwulan III 2014 di beberapa sektor, kecuali sektor pertambangan dan properti yang mulai mengurangi proporsi utangnya. Secara agregat indikator rasio utang terhadap modal (*debt to equity ratio*/DER)²³ meningkat dari 1,13 menjadi 1,16. Kenaikan DER tersebut menyebabkan turunnya kemampuan korporasi untuk membayar

kewajibannya yang terlihat dari nilai indikator likuiditas (*current ratio*) yang menurun dari 1,45 menjadi 1,40. Selain itu, nilai indikator solvabilitas yang tercermin dari rasio TA/TL juga memburuk dari 1,89 menjadi 1,86.

Jika ditinjau lebih jauh, terdapat perbedaan tingkat ketahanan korporasi jangka panjang (solvabilitas) dengan jangka pendek (likuiditas). Korporasi yang bergerak di sektor padat modal, seperti sektor industri dasar dan kimia serta sektor pertambangan, memiliki tingkat ketahanan jangka panjang yang relatif lebih baik. Hal ini tercermin dari peningkatan rasio TA/TL masing-masing dari 1,93 menjadi 1,94 dan 1,92 menjadi 2,04. Di sisi lain, korporasi yang bergerak di sektor aneka industri, infrastruktur, utilitas dan transportasi, serta properti dan *real estate* cenderung memiliki kinerja likuiditas yang lebih baik (Tabel 3.5).

Grafik 3.17. Indikator Kunci Kinerja Keuangan Korporasi



Sumber: Laporan Keuangan Korporasi di Bursa Efek Indonesia, Bloomberg, Diolah

Keterangan: Semakin kecil rasio (semakin luas bidang grafik) mengindikasikan kinerja yang relatif lebih buruk.

²³ Indikator ini mencerminkan rasio utang terhadap ekuitas yang menunjukkan kemampuan modal sendiri korporasi untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

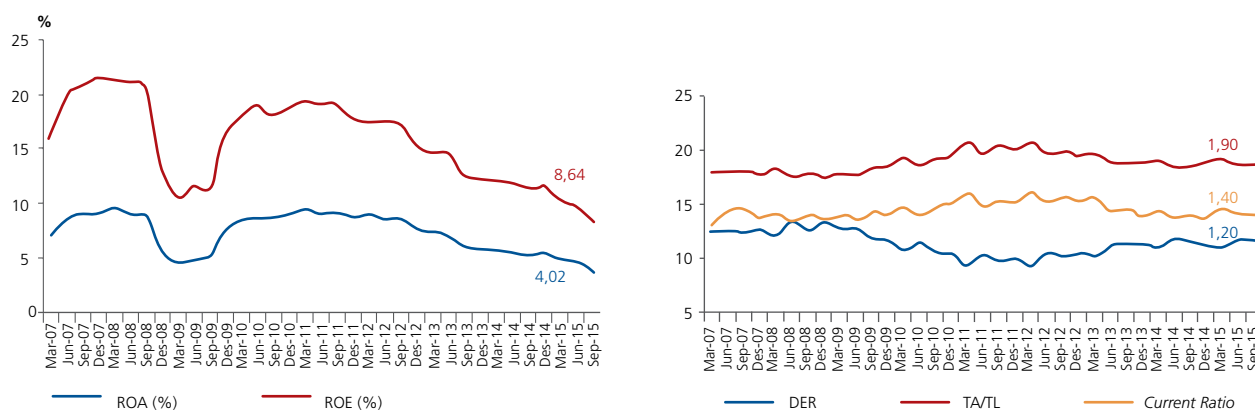
Tabel 3.5. Indikator Kinerja Keuangan Korporasi Sektoral

No.	Sektor	ROA (%)		ROE (%)		DER		TA/TL		Current Ratio		Inventory TO		Asset TO	
		2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
1	Pertanian	8,07%	1,16%	15,89%	2,40%	0,93	1,18	2,07	1,84	0,96	0,94	8,67	7,95	0,82	0,70
2	Industri Dasar dan Kimia	5,01%	2,27%	10,63%	4,70%	1,07	1,07	1,93	1,94	1,49	1,36	5,33	4,87	0,87	0,71
3	Industri Barang Konsumsi	12,37%	10,85%	24,17%	22,18%	1,00	1,08	2,00	1,92	1,67	1,64	4,63	4,66	1,37	1,31
4	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	4,35%	2,67%	11,18%	7,27%	1,64	1,74	1,61	1,57	1,00	1,02	68,13	65,28	0,55	0,52
5	Aneka Industri	6,28%	4,16%	14,34%	9,55%	1,28	1,30	1,78	1,77	1,17	1,19	8,27	7,24	0,92	0,79
6	Pertambangan	2,84%	1,14%	5,86%	2,31%	1,08	0,97	1,92	2,04	1,81	1,46	10,54	9,97	0,55	0,51
7	Properti dan Real Estate	7,12%	5,53%	14,97%	11,60%	1,08	1,07	1,92	1,94	1,80	1,84	1,98	1,94	0,40	0,38
8	Perdagangan, jasa dan investasi	4,53%	4,67%	8,28%	8,75%	0,84	0,89	2,19	2,12	1,65	1,55	7,68	7,79	0,98	0,93
Agregat		5,80%	4,02%	12,28%	8,64%	1,13	1,16	1,89	1,86	1,45	1,40	6,45	6,16	0,79	0,71

Sumber: Laporan Keuangan Korporasi di Bursa Efek Indonesia, Bloomberg. Diolah

Keterangan: Posisi data triwulan III-2014 & triwulan III-2015 (Jumlah korporasi non keuangan yang diobservasi sebanyak 401)

Grafik 3.18. Perkembangan Rasio Kinerja Keuangan Korporasi Publik Non Keuangan



Sumber: Laporan Keuangan Korporasi di Bursa Efek Indonesia, Bloomberg, diolah

Keterangan: Posisi data triwulan III-2014 & triwulan III-2015 (Jumlah korporasi non keuangan yang diobservasi sebanyak 401)

Penurunan harga komoditi global dan pelemahan ekonomi domestik berdampak langsung pada kinerja korporasi yang bergerak di sektor komoditas utama seperti batubara, kelapa sawit, karet, minyak dan gas serta logam. Produktivitas korporasi tersebut mengalami penurunan akibat turunnya penjualan. Penurunan penjualan tersebut cukup signifikan sehingga mendorong turunnya tingkat profitabilitas. Oleh karena itu, diperlukan perhatian yang lebih pada korporasi yang bergerak di kelima komoditas tersebut.

Tingkat kerentanan korporasi juga meningkat, dilihat dari indikator likuiditas dan solvabilitas yang melemah serta tingkat utang yang meningkat. Namun korporasi yang bergerak di sektor batubara dan logam mulai mengurangi proporsi utangnya (Tabel 3.6). Peningkatan utang yang diindikasikan dari nilai DER perlu diwaspadai di tengah penurunan profitabilitas korporasi yang akan berdampak pada kemampuan membayar kewajibannya.

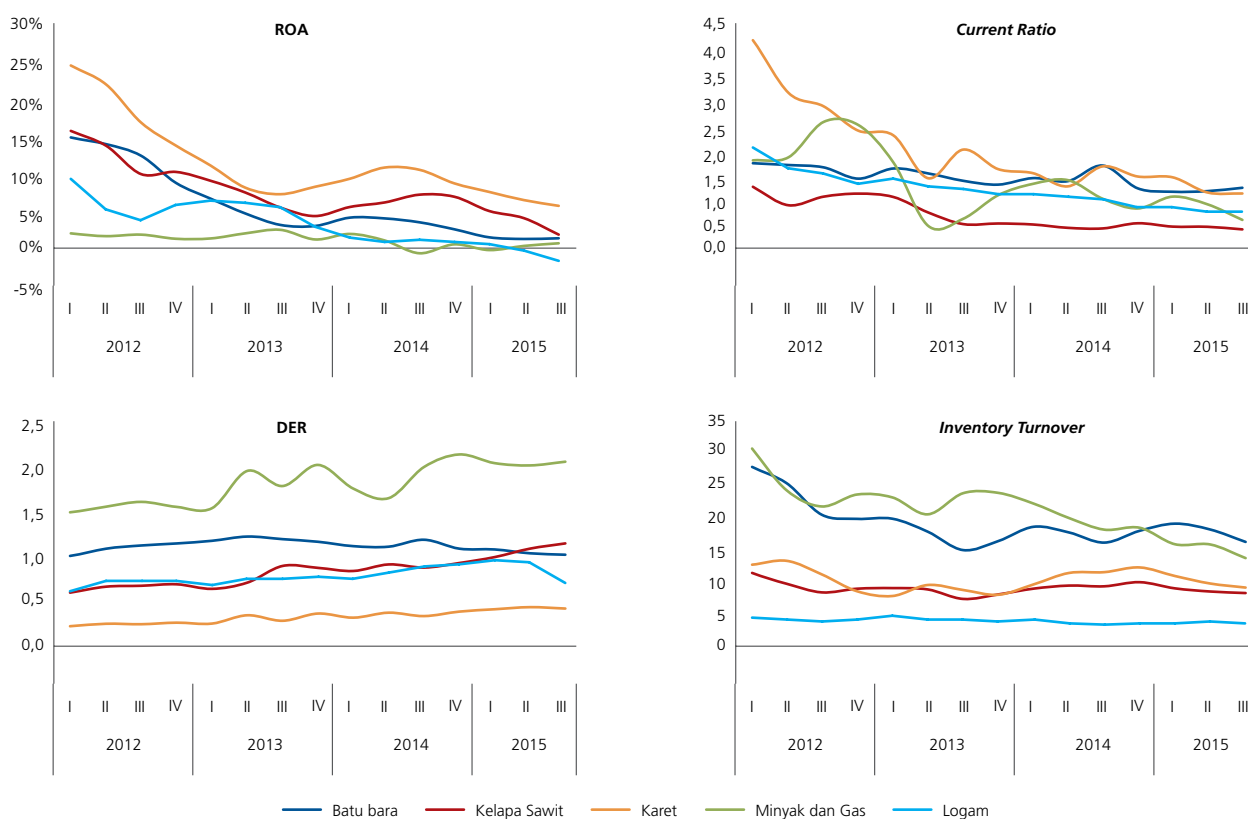
Tabel 3.6. Indikator Kinerja Keuangan Korporasi Komoditas Utama

Sektor	ROA (%)		ROE (%)		DER		TA/TL		Current Ratio		Asset Turnover		Inventory TO	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Batubara	3,44%	1,30%	7,44%	2,71%	1,16	1,01	1,86	1,99	1,95	1,57	0,66	0,59	15,91	16,01
Kelapa Sawit	7,13%	1,79%	13,49%	3,59%	0,87	1,12	2,15	1,89	0,90	0,88	0,79	0,67	9,46	8,44
Karet	10,44%	5,63%	14,04%	7,92%	0,37	0,45	3,71	3,23	1,93	1,48	0,52	0,41	11,57	9,25
Minyak dan Gas	-0,70%	0,65%	-1,96%	1,90%	1,92	1,97	1,52	1,51	1,39	1,04	0,30	0,25	17,84	13,60
Logam	1,21%	-1,71%	2,19%	-3,05%	0,88	0,72	2,14	2,39	1,40	1,18	0,67	0,59	3,74	3,99

Sumber: Laporan Keuangan Korporasi di Bursa Efek Indonesia, Bloomberg. Diolah

Keterangan: Posisi data triwulan III-2014 & triwulan III-2015 (jumlah korporasi yang diobservasi sebanyak 67)

Grafik 3.19. Perkembangan Kinerja Keuangan Korporasi Komoditas Utama



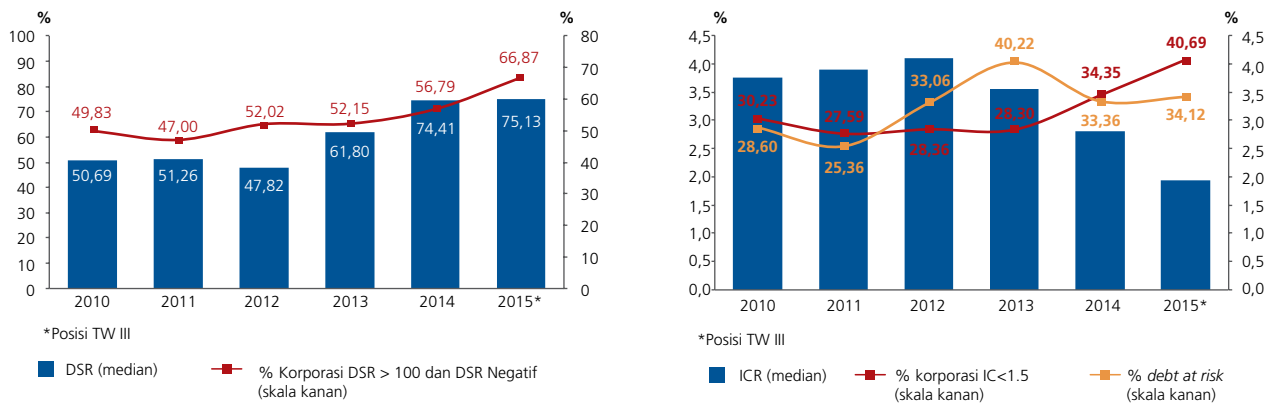
Sumber: Laporan Keuangan Korporasi di Bursa Efek Indonesia, Bloomberg. Diolah

Kemampuan korporasi dalam membayar utang menurun jika dibandingkan dengan periode yang sama tahun lalu. Rasio kemampuan membayar utang korporasi (*debt service ratio*) menunjukkan peningkatan pada triwulan III 2015, dari sebesar 74,41% (median) menjadi sebesar 75,13% (median)²⁴. Peningkatan DSR tersebut diikuti peningkatan pangsa korporasi yang memiliki DSR>100% dari sebesar

56,79% menjadi 66,87%. Selain itu kemampuan korporasi dalam membayar bunga juga menurun. Rasio ICR (*interest coverage ratio*) menunjukkan penurunan dari 2,81 pada 2014, menjadi sebesar 1,94 pada 2015²⁵. Hal tersebut sejalan dengan meningkatnya pangsa korporasi yang memiliki rasio ICR < 1,5 yang mengindikasikan risiko utang (*debt at risk*) korporasi semakin besar.

²⁴ DSR: $\text{Cicilan pokok} + \text{bunga} / \text{EBITDA}$ ²⁵ ICR: $\text{EBIT} / \text{biaya bunga}$. Threshold ICR yang aman adalah di atas 1,5

Grafik 3.20. Perkembangan Kemampuan Membayar Korporasi Keuangan



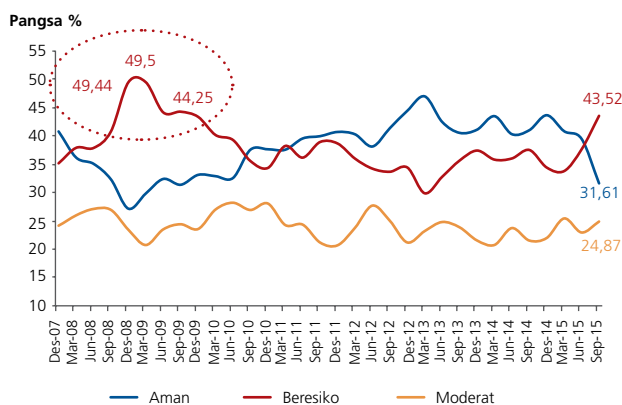
Sumber: Laporan Keuangan Korporasi di Bursa Efek Indonesia, Bloomberg. Diolah

Keterangan: Posisi data triwulan III-2014 & triwulan III-2015 (Jumlah korporasi non keuangan yang diobservasi sebanyak 401)

Potensi risiko kegagalan dari sektor korporasi menunjukkan peningkatan dibandingkan dengan periode yang sama tahun lalu. Hal ini tercermin dari hasil perhitungan Altman Z-Score dengan menggunakan data 193 korporasi publik non keuangan yang tersebar pada seluruh sektor ekonomi. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa pangsa korporasi yang berada di area “berisiko” pada triwulan III 2015 sedikit meningkat jika dibandingkan dengan periode

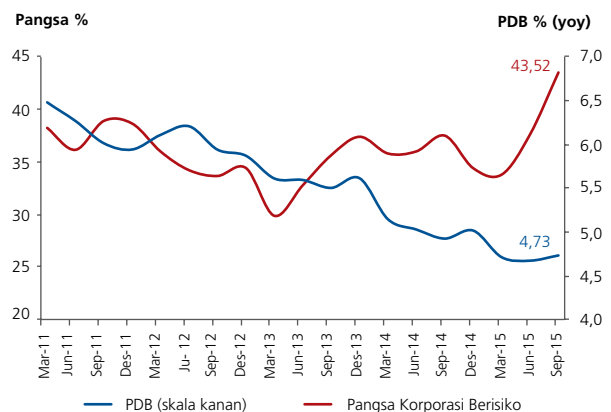
triwulan III 2014, dari sebesar 37,20% menjadi 43,52%. Selain itu, tren pangsa korporasi yang berisiko terus meningkat sejak awal tahun 2013, walaupun masih relatif lebih rendah jika dibandingkan dengan periode krisis 2008-2009. Hasil *plotting* Altman Z-Score dengan pertumbuhan PDB menunjukkan bahwa perlambatan ekonomi yang terjadi sangat berpengaruh terhadap kinerja keuangan korporasi.

Grafik 3.21. Pergerakan Kinerja Korporasi Berdasarkan Altman Z-Score



Sumber: Bloomberg, CEIC, Posisi September 2015. Diolah

Grafik 3.22. Pergerakan Korporasi Berisiko dengan GDP



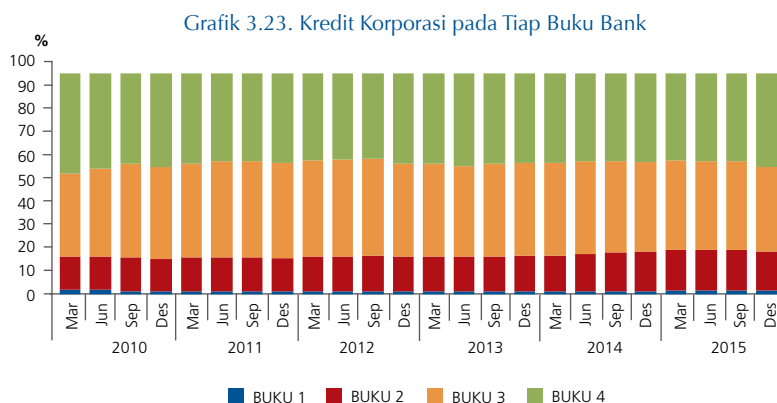
3.2.3. Eksposur Perbankan pada Sektor Korporasi

Perlambatan kinerja korporasi perlu diwaspadai karena eksposur kredit perbankan pada sektor korporasi masih dominan. Pada akhir semester II 2015, porsi kredit perbankan yang disalurkan kepada sektor korporasi meningkat menjadi 51,72% dari 51,41% semester I 2015. Porsi penyaluran kredit korporasi paling banyak pada bank kelompok BUKU 4 sebesar 42,44% dan BUKU 3 sebesar 38,12%. Hal ini mencerminkan bahwa bank pada kelompok BUKU 4 dan BUKU 3 lebih berorientasi pada pembiayaan kredit korporasi. Sedangkan bank pada kelompok BUKU 2 dan BUKU 1 lebih berorientasi pada pembiayaan kredit ritel (Grafik 3.23).

Kredit perbankan kepada korporasi mengalami pertumbuhan pada semua sektor kecuali pada sektor Pertambangan serta sektor Lain-lain. Sektor Pertanian mengalami pertumbuhan kredit yang paling tinggi yaitu

sebesar 25,68% (yoy), diikuti oleh sektor Listrik, Gas dan Air serta sektor Konstruksi (Tabel 3.7). Sementara berdasarkan pangsa kredit, penyaluran kredit perbankan didominasi oleh sektor Industri Pengolahan sebesar 31,82%, diikuti sektor Perdagangan, Restoran dan Hotel sebesar 19,75%, dan sektor Jasa-jasa Dunia Usaha sebesar 13,70%.

Peningkatan kredit korporasi pada akhir semester II 2015 diikuti pula dengan peningkatan risiko kredit, rasio NPL *Gross* pada sektor korporasi secara umum naik dari sebesar 2,08% pada semester II 2014 menjadi 2,51% pada periode laporan. Potensi risiko di sektor Pertambangan perlu diwaspadai karena terjadi peningkatan NPL *gross* dari 2,39% pada akhir semester II 2014 menjadi 3,69% pada akhir semester II 2015. Peningkatan NPL juga terjadi pada semua sektor lainnya kecuali sektor Konstruksi dan sektor Lain-lain.



Sumber: Laporan Bank Umum Desember 2015. Diolah

Tabel 3.7. Penyaluran Kredit Korporasi Menurut Sektor Ekonomi

No	Sektor Ekonomi	Baki Debet Per Des 2015 (Rp T)	Pangsa (%)	Pert, Des 2015, yoy (%)	NPL Gross Des 2014 (%)	NPL Gross Des 2015 (%)
1	Industri pengolahan	668,00	31,82	17,19	1,77	2,33
2	Perdagangan, restoran, dan hotel	414,65	19,75	16,21	2,61	2,95
3	Jasa-jasa dunia usaha	287,59	13,70	6,79	0,86	1,25
4	Pertanian	173,41	8,26	25,68	1,03	1,19
5	Pengangkutan, pergudangan dan komunikasi	155,86	7,43	3,80	2,84	3,56
6	Konstruksi	139,86	6,66	20,92	4,66	4,07
7	Pertambangan	124,43	5,93	(5,70)	2,39	3,69
8	Listrik, gas, dan air	93,74	4,47	21,34	1,97	2,35
9	Jasa-jasa sosial/masyarakat	30,25	1,44	4,60	3,10	3,27
10	Lain-lain	11,22	0,53	(20,55)	1,79	1,56
Total		2.099,01	100	13,33	2,08	2,51

Sumber: Laporan Bank Umum Desember 2015. Diolah

Tabel 3.8. Kredit Komoditas Utama Ekspor

Komoditas	Baki Debet per Des'15 (Rp T)	Pangsa thd Total Kredit (%)		Pertumbuhan yoy (%)		Rasio NPL Gross (%)	
		Des'14	Des'15	Des'14	Des'15	Des'14	Des'15
Sawit	178,68	3,84	4,40	12,74	26,77	0,90	0,67
Migas	93,82	2,56	2,31	8,50	(0,24)	1,98	4,93
Logam	79,66	1,92	1,96	20,44	13,15	1,19	1,34
Batubara	43,45	1,18	1,07	5,72	0,41	6,78	6,22
Karet	17,49	0,42	0,43	(11,99)	13,68	1,26	1,75
Total	413,11	9,91	10,18	10,80	13,47	1,95	2,39

Sumber: Laporan Bank Umum Desember 2015. Diolah

Penurunan harga komoditas telah meningkatkan risiko kredit perbankan kepada korporasi yang bergerak di lima komoditas utama. Namun risiko tersebut relatif terbatas karena pangsa kredit relatif kecil terhadap total kredit industri. Dari kelima komoditas utama tersebut, sektor migas, logam dan karet mengalami peningkatan rasio NPL *gross* masing-masing dari 1,98%, 1,19% dan 1,26% pada akhir semester II 2014 menjadi 4,93%, 1,34% dan 1,75% pada akhir semester II 2015. Namun demikian, pertumbuhan rasio NPL tersebut masih dalam batas yang relatif aman.

Perlu diwaspadai penurunan kinerja korporasi di sektor komoditas, dapat memicu perlambatan pertumbuhan kredit. Secara spasial, wilayah Kalimantan (mayoritas berbasis komoditas batubara) menunjukkan pertumbuhan kredit korporasi yang negatif sebesar 1,02% (yoy) dan diikuti dengan peningkatan NPL

sebesar 5,31%. Hal ini mengindikasikan tingginya risiko konsentrasi di Kalimantan sehingga melambatnya kinerja sektor batubara di Kalimantan berdampak signifikan pada pertumbuhan kredit di regional tersebut.

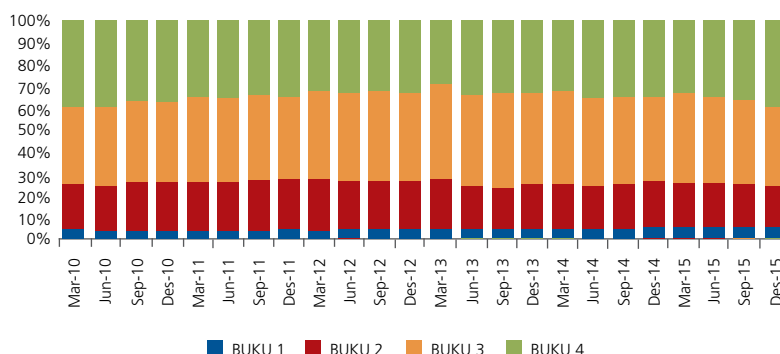
Perlambatan ekonomi domestik dan penurunan harga komoditas juga berdampak kepada DPK korporasi yang tumbuh melambat. DPK korporasi pada semester II 2015 tumbuh melambat sebesar 11,44%, jika dibandingkan dengan posisi semester I 2015 sebesar 12,43%. Fenomena penurunan suku bunga simpanan perbankan juga turut mendorong penurunan DPK korporasi. Selain itu, penerbitan Obligasi Retail Indonesia (ORI) pada tahun 2015 dengan suku bunga lebih tinggi dari suku bunga simpanan mempengaruhi perilaku korporasi dalam mengelola dana simpanannya.

Grafik 3.24. Perkembangan DPK Korporasi



Sumber: Laporan Bank Umum Desember 2015. Diolah

Grafik 3.25. DPK Korporasi pada Tiap Buku Bank



Sumber: Laporan Bank Umum Desember 2015. Diolah

Porsi DPK korporasi paling banyak pada Bank kelompok BUKU 4 sebesar 39,78% dan BUKU 3 sebesar 36,47%. Hal ini mengindikasikan bahwa mayoritas korporasi besar lebih mempercayakan dananya pada bank besar, karena alasan keamanan dan likuiditas. (Grafik 3.25).

3.2.4. Utang Luar Negeri Swasta

Utang Luar Negeri (ULN) Indonesia masih dalam tren yang meningkat, walaupun tumbuh melambat sampai dengan semester II 2015 sebesar 5,99% (yoy). Sektor

swasta masih mendominasi posisi ULN Indonesia yang mencapai 53,98% dari total ULN. Berdasarkan sektor ekonomi, sektor Keuangan, Persewaan, dan Jasa Perusahaan mempunyai pangsa yang terbesar 29,33%, diikuti oleh sektor Industri Pengolahan sebesar 20,12%, serta sektor Pertambangan dan Penggalian yaitu sebesar 14,70%. ULN Swasta tumbuh sebesar 2,46% (yoy) dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya. Pertumbuhan ULN terbesar dialami oleh sektor Perdagangan yaitu sebesar 13,22%.

Tabel 3.9. Posisi Utang Luar Negeri (ULN) Swasta Menurut Sektor Ekonomi

No	Sektor Ekonomi	Juta USD (Posisi Desember)							Pangsa 2015 (%)
		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
1	Keuangan, Persewaan & Jasa Perusahaan	15.981	21.048	28.390	34.862	37.996	48.348	48.929	29,33
2	Industri Pengolahan	19.336	19.471	22.646	25.637	28.984	32.747	33.573	20,12
3	Pertambangan & Penggalian	12.103	10.842	16.878	20.346	26.958	26.415	24.519	14,70
4	Listrik, Gas & Air Bersih	9.707	13.142	14.946	16.855	17.054	18.569	19.539	11,71
5	Pengangkutan & Komunikasi	4.739	6.272	8.108	10.080	10.493	12.285	12.445	7,46
6	Perdagangan, Hotel & Restoran	3.744	3.157	4.919	6.565	7.751	9.675	10.954	6,57
7	Pertanian, Peternakan, Kehutanan & Perikanan	4.063	4.637	4.969	5.744	7.296	8.101	8.594	5,15
8	Sektor Lain	3.242	4.130	4.537	4.852	4.348	5.548	5.960	3,57
9	Jasa-jasa	400	769	584	637	974	1.215	1.263	0,76
10	Bangunan	291	320	755	667	708	1.124	1.071	0,64
Total		73.606	83.789	106.732	126.245	142.561	164.027	166.846	100

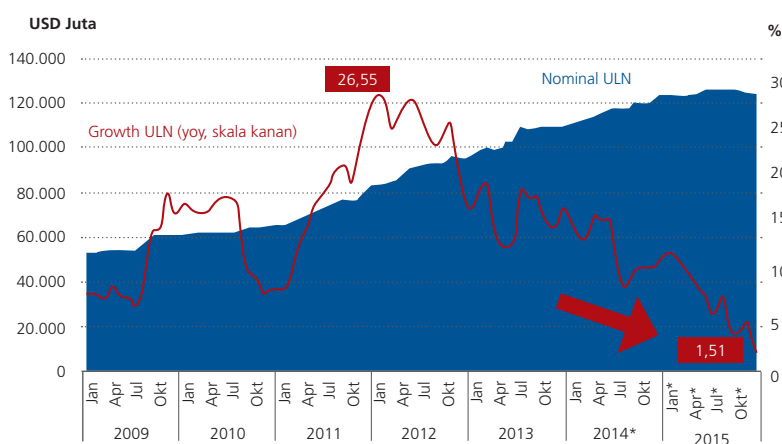
Sumber: Statistik ULN Posisi Desember 2015, Bank Indonesia

Pertumbuhan ULN korporasi non keuangan melambat menjadi sebesar 1,5% (yoy) dibandingkan semester sebelumnya sebesar 4,5% (yoy). Hal tersebut mengindikasikan bahwa kondisi saat ini korporasi menahan ekspansi usahanya. Selain itu, daya beli masyarakat yang menurun juga menjadi faktor pendorong untuk menahan laju usahanya.

Berdasarkan data sumber pembiayaan korporasi non keuangan, sampai dengan posisi triwulan III

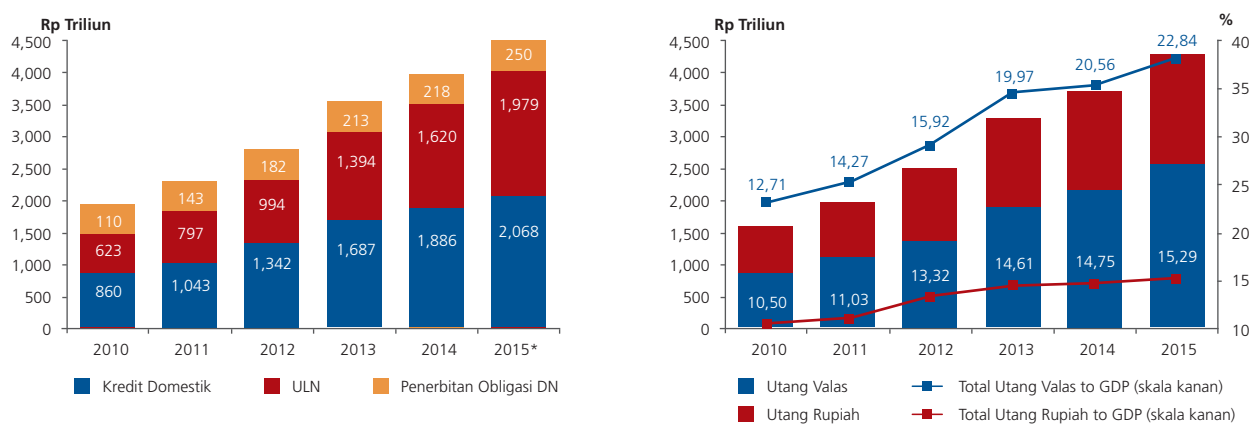
tahun 2015, kredit domestik masih mendominasi dengan porsi sebesar 48,13%, selanjutnya ULN sebesar 46,06%, dan Obligasi sebesar 5,81%. Namun jika dilihat dari jenis valutenya, pangsa utang valas korporasi lebih besar dibandingkan dengan utang rupiah, dengan proporsi masing-masing sebesar 59,9% dan 40,1%. Jika dibandingkan dengan PDB, utang valas korporasi mencapai 22,84%, sedangkan utang rupiah sebesar 15,29%.

Grafik 3.26. Perkembangan ULN Korporasi Non Keuangan



Sumber: Statistik ULN, Bank Indonesia, Desember 2015

Grafik 3.27. Perkembangan Utang Korporasi



Sumber: LBU, CEIC, SIUL, September 2015

Hasil asesmen terhadap 2.679 korporasi non keuangan yang memiliki ULN menunjukkan bahwa 25% dari total ULN sebesar 123,26 miliar dolar AS²⁶ telah dilakukan restrukturisasi²⁷. Hal tersebut mengindikasikan risiko pelemahan nilai tukar bagi korporasi cukup besar. Lebih lanjut dilakukan *stress test* untuk melihat ketahanan perbankan jika 187 korporasi yang memiliki ULN tinggi mengalami kegagalan bayar utang dalam negeri (UDN) valasnya. Hasil *stress test* menunjukkan adanya potensi peningkatan risiko NPL *gross* perbankan, namun masih dalam level yang aman (dibawah 5%) dan permodalan bank masih terjaga.

Pendanaan utama korporasi berbasis komoditas berasal dari ULN dengan porsi 52%. Besarnya ULN pada korporasi berbasis komoditas terutama didorong

oleh dominasi ULN sektor batubara, migas dan karet. Kondisi tersebut memberikan potensi risiko yang lebih besar, karena pembiayaan ULN pada ketiga sektor tersebut sebagian besar berasal dari non afiliasi. Namun demikian, ULN tersebut mayoritas berjangka waktu panjang, sehingga mengurangi potensi risiko karena nilai tukar.

Pinjaman dalam negeri korporasi berbasis komoditas sebagian besar dalam bentuk valas sehingga potensi risiko karena pelemahan nilai tukar perlu diwaspadai. Korporasi berbasis komoditas yang memiliki UDN valas dominan terdiri dari sektor migas, batubara, dan logam. Porsi UDN valas sektor migas, batubara dan logam masing-masing sebesar 86,28%, 69,34% dan 50,43%.

Tabel 3.10. Hasil Stress Test terhadap 187 Korporasi dengan ULN Tinggi pada Kelompok Bank

Buku Bank	Total Kredit (Rp T)	NPL Awal (%)	NPL Akhir (%)	CAR Awal (%)	CAR Akhir (%)
Buku 4	1.630	3,26	3,26	19,99	19,79
Buku 3	1.204	3,44	4,74	26,03	25,31
Buku 2	848	3,00	4,49	18,61	17,78
Buku 1	200	2,16	2,48	19,07	19,07
Total	3.881	2,76	3,64	20,47	20,04

Skenario stress test:

1. Asumsi default kredit valas
2. Korporasi dengan instrument hedging / naturally hedge dikecualikan
3. Partially hedge hanya sebagian kewajiban valas yang di cover asset valasnya saja.

Sumber: Sistem Informasi Debitur (SID), posisi Agustus 2015

Tabel 3.11. Utang Luar Negeri (ULN) Korporasi Berbasis Komoditas

No	Jenis Komoditas	Jumlah Korporasi	Pangsa thd Total ULN (%)				Total (USD juta)
			Afiliasi / Non Afiliasi		Jangka Waktu ULN		
			Afiliasi	Non Afiliasi	Pendek	Panjang	
1	Batubara	108	30,52	69,48	19,03	80,97	8,911
2	Karet	35	38,44	61,56	44,28	55,72	434
3	Logam	115	8,84	91,16	16,55	83,45	5,338
4	Minyak dan Gas	39	5,60	94,40	6,67	93,33	13,182
5	Sawit	71	15,81	84,19	4,86	95,14	2,163
Total		368	14,78	85,22	12,51	87,49	30,028

Sumber : Statistik Utang Luar Negeri, Bank Indonesia, Desember 2015, diolah

²⁶ 81,24% terhadap total ULN korporasi

²⁷ Restrukturisasi adalah penyamaan persepsi antara korporasi, investor, dan kreditor mengenai kondisi keuangan korporasi khususnya kemampuan membayar di masa kini maupun dimasa datang (Darmadji 2001:22)

Tabel 3.12. Utang Dalam Negeri (UDN) Korporasi Berbasis Komoditas

No	Jenis Komoditas	Jumlah Korporasi	Pangsa thd Total Kredit (%)				Total Kredit (Rp M)
			Valuta		Jangka Waktu		
			Rp	Va	Pendek	Panjang	
1	Kelapa sawit	5.827	75,54	24,46	26,25	73,75	215.296
2	Logam	1.957	49,57	50,43	57,65	42,35	56.541
3	Migas	1.134	13,62	86,38	34,70	65,30	51.245
4	Batubara	1.230	30,66	69,34	35,67	64,33	36.712
5	Karet	1.659	52,00	48,00	68,47	31,53	16.953
Total		11.807	57,79	42,21	34,93	65,07	376.747

Sumber: Sistem Informasi Debitur, Bank Indonesia, Desember 2015, diolah

Dalam rangka memitigasi berbagai risiko yang ditimbulkan oleh ULN swasta, khususnya korporasi nonbank, di akhir tahun 2014, Bank Indonesia telah menerbitkan Peraturan Bank Indonesia No. 16/21/PBI/2014 dan Surat Edaran No. 16/24/DKEM tentang Penerapan Prinsip Kehati-hatian dalam Pengelolaan Utang Luar Negeri Korporasi Nonbank. Berdasarkan data pelaporan ketentuan tersebut, pada semester

II 2015 terdapat 1.643 korporasi nonbank yang telah melapor, 84% (1.374 korporasi) diantaranya terindikasi tidak wajib melakukang *hedging*, dan 16% (269 korporasi) wajib melakukan *hedging*. Dari 269 korporasi yang wajib melakukan *hedging*, baru 31 korporasi yang telah melakukan *hedging*, sementara 238 korporasi lainnya belum memenuhi ketentuan.

Boks 3.1

Kerangka Asesmen dan *Surveillance* Sistem Keuangan: Sektor Korporasi, Rumah Tangga, Dan Industri Keuangan Non Bank (IKNB)

Perkembangan sistem keuangan, termasuk interkoneksi antar agen perekonomian dalam negeri maupun luar negeri, semakin meningkatkan kompleksitas dan potensi risiko pada sistem keuangan Indonesia. Oleh karena itu, berbagai perkembangan tersebut perlu diimbangi dengan penguatan kerangka serta metodologi asesmen dan *surveillance* dalam menangkap potensi risiko sehingga upaya mitigasi risiko dapat dilakukan secara cepat dan tepat sasaran. Akselerasi interkoneksi antar sektor dalam perekonomian dalam dan luar negeri dapat meningkatkan risiko melalui *common exposure* antar sektor perekonomian. Hal ini ditunjukkan dari hasil analisis *National Financial Account and Balance Sheet Indonesia 2014*, dimana terdapat interkoneksi yang tinggi antara sektor korporasi dengan sektor keuangan, khususnya perbankan. Sementara itu, korporasi juga memiliki interkoneksi yang tinggi dengan sektor eksternal sehingga terekspos risiko eksternal, yang antara lain disebabkan oleh utang luar negeri korporasi yang tinggi. Untuk itu, kerangka asesmen dan *surveillance* sistem keuangan perlu mencakup sektor keuangan (bank dan intitusi keuangan bukan bank) dan sektor riil (korporasi dan rumah tangga).

Dalam membangun kerangka asesmen dan *surveillance* sistem keuangan, digunakan asumsi bahwa perilaku *risk taking* yang berlebihan dapat menimbulkan ketidakseimbangan keuangan. Ketidakseimbangan keuangan merupakan suatu keadaan yang dapat dipicu oleh adanya *mismatch*

dalam ukuran maupun komposisi aset dan kewajiban yang dimiliki oleh sektor-sektor ekonomi yang terlibat dalam sistem keuangan. Perilaku *risk taking* yang berlebihan dapat terlihat antara lain dari peningkatan kredit yang tidak sesuai dengan kapasitas perekonomian, perilaku prosiklitas perbankan, peningkatan konsentrasi risiko kredit pada sektor tertentu serta peningkatan utang luar negeri.

Ketidakseimbangan keuangan dapat diidentifikasi melalui dua dimensi, yaitu dimensi *time series* dan *cross section*. Dimensi *time series* terkait dengan bagaimana risiko berevolusi sejalan dengan perubahan waktu yang dipengaruhi oleh kondisi perekonomian. Sedangkan dimensi *cross section* lebih menitikberatkan pada bagaimana risiko ditransmisikan dalam sistem keuangan pada suatu periode waktu, baik disebabkan oleh *common exposures* maupun adanya interkoneksi yang tinggi antar sektor dalam sistem keuangan. Salah satu metode yang umum digunakan dalam menangkap transmisi interkoneksi antara sektor keuangan dan sektor riil adalah pemetaan *coping mechanism* yang merupakan mekanisme penyesuaian diri agen ekonomi terhadap *shock* atau perubahan perilaku akibat adanya *shock*. Suatu *shock* dapat menjadi ancaman jika sektor-sektor dalam sistem keuangan sedari awal sudah dalam kondisi yang rentan.

Saat ini, aplikasi metodologi asesmen dan *surveillance* sistem keuangan masih dalam periode

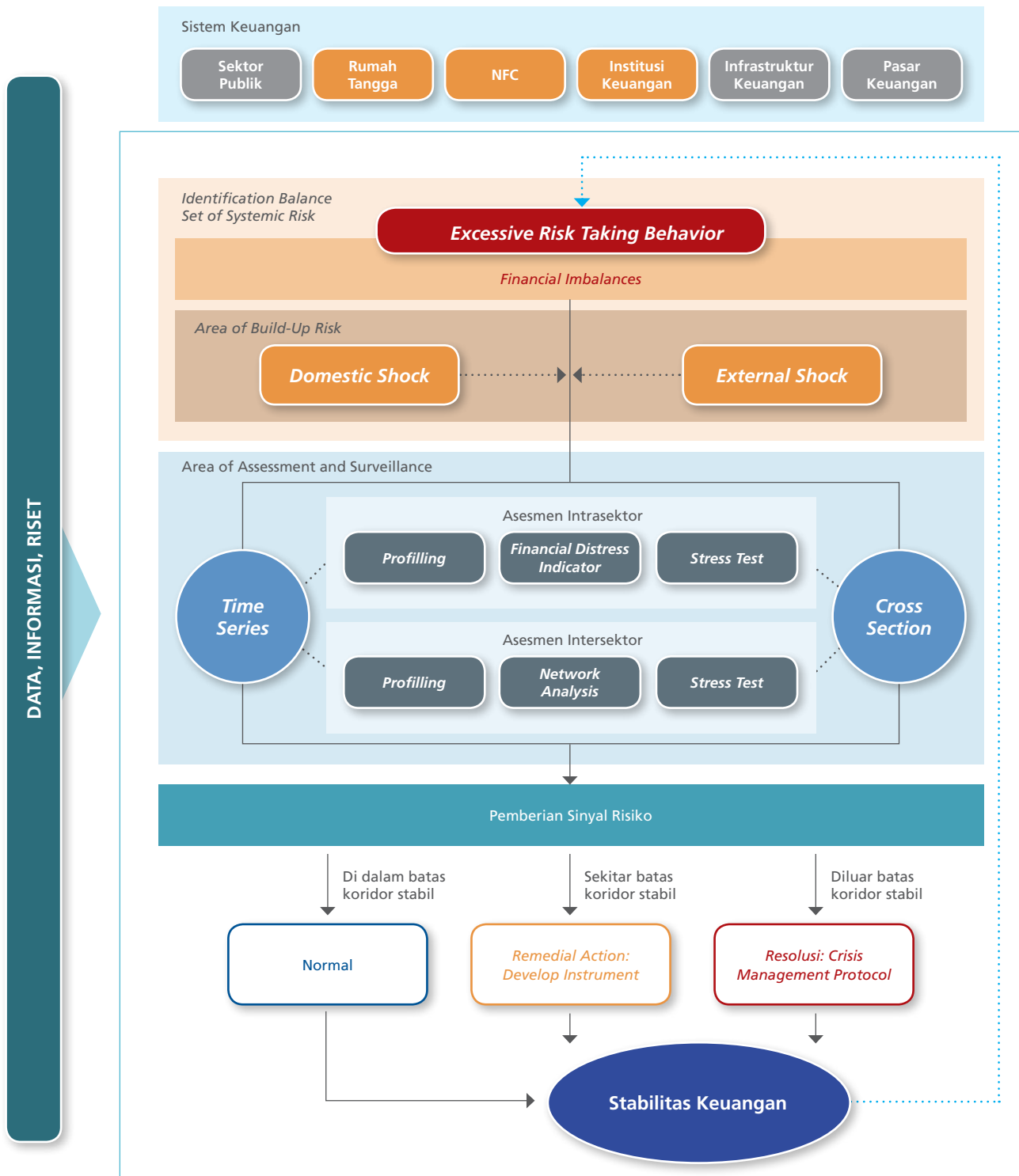
awal namun terus dikembangkan sejalan dengan peningkatan kesadaran akan pentingnya upaya menjaga stabilitas sistem keuangan. Pemimpin G20 menyepakati bahwa upaya prioritas dalam menjaga stabilitas sistem keuangan adalah pengembangan kerangka makroprudensial yang bertujuan untuk menyediakan alat analisis guna membatasi risiko keuangan yang bersifat sistemik.

Dalam penyusunan kerangka asesmen dan *surveillance* sistem keuangan, penyusunan profil risiko merupakan elemen penting untuk mengidentifikasi risiko dan kerentanan masing-masing sektor maupun keseluruhan sistem keuangan. Profil risiko akan dapat mengidentifikasi institusi dari setiap sektor yang merupakan institusi yang dapat memicu dampak sistemik sesuai kriteria ukuran, hubungan dengan sektor lain, *substitutability*, dan kompleksitasnya. Selanjutnya, profil risiko juga perlu dilengkapi dengan pemilihan indikator-indikator risiko yang dapat memberikan sinyal (*early warning*) dalam hal terdapat tekanan (*distress*) sehingga upaya untuk mencegah terjadinya peningkatan risiko sistemik dalam sistem keuangan dapat diantisipasi sejak dini. Suatu institusi dikatakan mengalami *financial distress* jika tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran kepada pihak ketiga. Dalam memprediksi *financial distress*, metodologi yang digunakan dapat diklasifikasikan berdasarkan

tipe data yang digunakan, yaitu *accounting based model* dan *market based model*.

Sementara itu, *network analysis* merupakan metode untuk memodelkan interaksi antar sektor serta untuk menilai ketahanan sistem keuangan terhadap peningkatan risiko sistemik. *Network analysis* dengan menggunakan data *balance sheet* dapat membantu untuk memahami interkoneksi dan potensi transmisi risiko antar sektor. *Balance sheet* yang saling terkoneksi antar sektor dapat memicu peningkatan risiko sistemik, karena adanya masalah likuiditas maupun solvabilitas dari satu sektor dapat menyebar ke sektor lain yang berkaitan, sehingga berpotensi mengganggu stabilitas sistem keuangan keseluruhan.

Tantangan terbesar dalam membangun kerangka serta mengembangkan metodologi asesmen dan *surveillance* sistem keuangan adalah kondisi non linieritas dan kebutuhan untuk berfokus pada kejadian *exceptional-but-plausible*. Oleh karena itu, *stress test* merupakan metodologi yang dapat digunakan untuk mengukur ketahanan sistem keuangan di bawah kondisi ekstrim. *Stress test* dapat dilakukan pada level institusi, level sektoral maupun pada level sistem keuangan secara keseluruhan, termasuk *second-round effect* keterkaitan antar sektor dalam sistem keuangan.

Gambar Boks 3.1.1. Kerangka Asesmen dan *Surveillance* Sistem Keuangan

■ Sektor tidak digunakan dalam penelitian ini



Pada semester II 2015, ketahanan industri perbankan relatif baik. Permodalan dapat dijaga pada level yang stabil dan cukup tinggi. Namun demikian, industri perbankan mendapat tekanan yang bersumber dari perlambatan pertumbuhan ekonomi domestik, pelemahan nilai tukar dan kondisi ekonomi global.

Risiko likuiditas masih terjaga sepanjang semester II 2015, sejalan dengan peningkatan alat likuid perbankan akibat perlambatan pertumbuhan kredit. Mulai membaiknya perekonomian pada triwulan IV 2015, mendorong pertumbuhan kredit perbankan pada semester II sedikit lebih tinggi dibandingkan semester I. Di sisi lain, kebijakan fiskal di akhir tahun yang berbeda dengan pola tahun sebelumnya turut berkontribusi terhadap perlambatan pertumbuhan DPK pada akhir semester II 2015. Kenaikan kredit di tengah perlambatan DPK mengakibatkan rasio Loan to Deposit berada pada level yang cukup tinggi yaitu 91,95%. Sementara itu, risiko kredit masih terjaga, tercermin dari rasio *Non Performing Loan Gross* yang menurun dari semester I 2015.

Industri Keuangan Nonbank secara umum menunjukkan kinerja yang positif meskipun melambat pada semester II 2015. Selain terdapat perlambatan pertumbuhan aset Perusahaan Pembiayaan dan industri asuransi, terjadi pula perlambatan pembiayaan yang disalurkan Perusahaan Pembiayaan. Dari sisi risiko, IKNB mampu menjaga risiko usahanya antara lain tercermin dari cukup rendahnya rasio *Non Performing Financing* Perusahaan Pembiayaan, sementara rasio klaim bruto dibandingkan premi bruto industri asuransi lebih rendah dibandingkan dengan semester sebelumnya.

ASESMEN KONDISI DAN RISIKO PERBANKAN DAN IKNB



Kinerja Institusi Keuangan Melambat Namun Risiko Masih Terjaga Dengan Baik



Risiko Perbankan Meningkat Namun Ketahanan Masih Terjaga



Permodalan Masih Kuat

▲ CAR menjadi
21,39%



Likuiditas Terjaga Dengan Baik

▲ AL/NCD menjadi
93,44%



Efisiensi Menurun

▲ BOPO menjadi
81,49%

▲ CIR menjadi
59,5%



Intermediasi Masih Melambat Namun Mulai Meningkat

▲ Pertumbuhan Kredit menjadi
10,45%

▼ Pertumbuhan DPK menjadi
7,26%

▲ LDR menjadi
91,95%



Profitabilitas Membaik

▲ ROA menjadi
2,32%

▲ NIM menjadi
5,40%



Risiko Kredit Membaik

▲ NPL Gross menjadi
2,4%



Risiko Pasar Relatif Terjaga

Risiko Suku Bunga Relatif Terjaga

Risiko Nilai Tukar Menurun Terjaga

Risiko Perubahan Harga SBN Terjaga



IKNB Secara Umum Menunjukkan Kinerja Yang Positif Meskipun Melambat



Perusahaan Pembiayaan



▼ Pertumbuhan Aset menjadi
1,29% (yoy)



▼ Pertumbuhan Volume Pembiayaan menjadi
-0,79% (yoy)



Profitabilitas Menurun

▼ ROA menjadi
3,32%

▼ ROE menjadi
11,49%



Efisiensi Menurun

▲ BOPO menjadi
85,35%



▼ Pertumbuhan Sumber Pendanaan menjadi
0,1%



Risiko Kredit terjaga NPF
1,45%



Asuransi



▼ Pertumbuhan Aset menjadi
6,93% (yoy)



▼ Pertumbuhan Volume Investasi menjadi
5,11% (yoy)



Likuiditas Terjaga

▲ Current Ratio sebesar
1,67



Profitabilitas Menurun (TW III 2015)

▼ ROA menjadi
2,24%

▼ ROE menjadi
3,34%



Risiko Meningkat
▲ Risiko Klaim Bruto terhadap Premi Bruto menjadi
68,90%

4.1. Asesmen Kondisi dan Risiko Perbankan

Total aset industri perbankan pada akhir semester II 2015 tercatat sebesar Rp6.132,8 triliun, mengalami perlambatan pertumbuhan dibandingkan dengan semester sebelumnya yaitu dari 14,14% menjadi 9,22% (yoy). Sementara itu, likuiditas industri perbankan cenderung membaik dibandingkan dengan semester sebelumnya, meskipun sempat menghadapi sedikit tekanan pada akhir tahun. Pertumbuhan DPK (yoy) industri perbankan pada semester II 2015 melambat menjadi 7,26% dari sebelumnya 12,65%. Meskipun secara jangka panjang pertumbuhan kredit masih berada dalam tren melambat, pertumbuhan kredit pada akhir semester II 2015 10,45% sedikit lebih tinggi dari semester sebelumnya 10,38%. Pada semester laporan, rasio NPL *gross* tercatat sebesar 2,49%, lebih rendah dibandingkan dengan semester I 2015 2,56%.

4.1.1. Asesmen Kondisi dan Risiko Likuiditas

Pada semester II 2015, likuiditas industri perbankan cenderung membaik dibandingkan dengan semester sebelumnya, meskipun sempat menghadapi sedikit tekanan pada akhir tahun. Kondisi dan risiko likuiditas perbankan relatif masih terjaga sejalan dengan ekspansi keuangan pemerintah pada periode laporan yang mendorong kenaikan alat likuid (AL) bank khususnya dalam bentuk penempatan pada Bank Indonesia. Hal tersebut menyebabkan rasio AL terhadap *Non Core Deposit* (AL^1/NCD^2) pada Desember 2015 meningkat dibandingkan dengan Juni 2015. Rasio AL/NCD

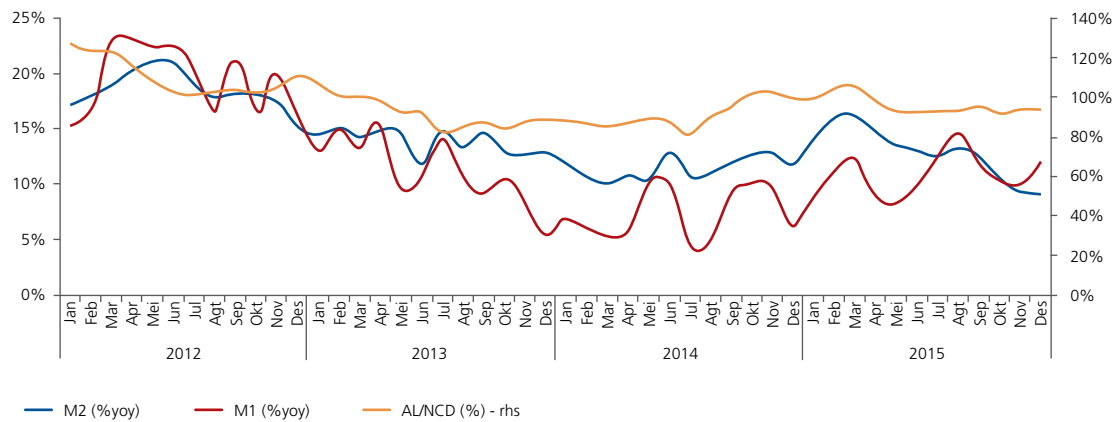
mencerminkan kemampuan bank untuk memenuhi kewajibannya terkait kemungkinan penarikan DPK serta mendukung ekspansi kredit. Meskipun demikian, likuiditas rupiah sempat mengalami sedikit tekanan pada akhir 2015 sebagaimana tercermin dari peningkatan suku bunga PUAB secara temporer. Kondisi tersebut dipengaruhi ekspansi keuangan pemerintah yang lebih rendah diakhir 2015 dibandingkan akhir tahun lalu, serta upaya Pemerintah untuk memperoleh pendanaan APBN 2016 lebih awal di tahun 2015. Kenaikan suku bunga The Fed pada Desember 2015 tidak berdampak signifikan terhadap likuiditas perbankan karena otoritas keuangan dan perbankan serta pelaku pasar telah melakukan *price-in* untuk mengantisipasi hal tersebut.

Dari sisi likuiditas perekonomian, M1 pada semester II 2015 tumbuh menjadi 12,00% dari 9,92% pada semester I tahun 2015. Pertumbuhan M1 tersebut ditopang oleh kenaikan giro rupiah dan permintaan uang kartal sejalan dengan mulai meningkatnya kegiatan ekonomi pada paruh kedua 2015. Meskipun giro rupiah milik swasta cenderung meningkat seiring aktivitas ekonomi, namun pertumbuhan giro rupiah milik Pemerintah Daerah turun cukup signifikan sejalan dengan ekspansi keuangan pemerintah selama semester II 2015. Sementara itu, M2 tumbuh melambat menjadi 8,95% pada semester II 2015 dibandingkan sebelumnya 12,98% pada semester I 2015. Perlambatan tersebut terutama dipengaruhi perlambatan pertumbuhan deposito rupiah, antara lain karena turunnya suku bunga deposito sejak awal semester I 2015 sebagai upaya bank menurunkan biaya dana (*cost of fund*).

¹ Alat Likuid (AL) terdiri dari: Kas + Penempatan pada BI + Excess Reserve - GWM

² Non Core Deposit terdiri dari 30% + 30% Tabungan + 10% Deposito

Grafik 4.1. Pertumbuhan Likuiditas Perekonomian dan Rasio Likuiditas Perbankan



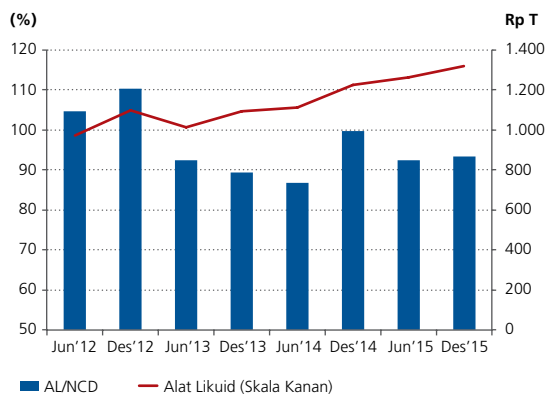
Sumber: SEKI Bank Indonesia dan LBU, diolah.

Pada 2016 terdapat potensi tekanan likuiditas di perbankan. Hal ini terutama disebabkan perubahan pola ekspansi keuangan pemerintah dan konversi sebagian Dana Alokasi Umum (DAU) dan Dana Bagi Hasil (DBH) menjadi Surat Berharga Negara (SBN). Namun demikian, likuiditas perbankan pada 2016 diperkirakan tetap akan terjaga bahkan kemungkinan sedikit lebih tinggi dibandingkan dengan 2015.

Dari sisi kelompok Bank Umum Berdasarkan Kegiatan Usaha (BUKU), rasio AL/NCD kelompok BUKU 2 dan 4

mengalami kenaikan dibandingkan dengan semester sebelumnya, sedangkan BUKU 1 dan 3 menurun. Peningkatan AL/NCD pada BUKU 2 dan 4 tersebut didorong oleh kenaikan alat likuid yang cukup signifikan terutama berupa penempatan di Bank Indonesia. Secara industri, posisi AL/NCD masih baik karena berada di atas *threshold* sebesar 50%. Relatif stabil dan membaiknya kondisi likuiditas industri perbankan selama periode laporan menunjukkan adanya penurunan risiko likuiditas, antara lain tercermin dari relatif stabilnya *buffer* likuiditas perbankan, yakni GWM Primer dan GWM Sekunder.

Grafik 4.2. Alat Likuid Perbankan



Alat Likuid (AL) terdiri dari Kas + Penempatan pada BI + Excess Reserve - GWM
Non Core Deposit (NCD) terdiri dari 30% + 30% Tabungan + 10% Deposito

Sumber: Bank Indonesia

Tabel 4.1. AL/NCD per BUKU

	Rasio AL/NCD (%)				
	2013		2014		2015
	Des	Jun	Des	Jun	Des
BUKU 1	88,10	89,87	102,88	87,15	86,38
BUKU 2	84,55	94,24	109,44	101,88	113,07
BUKU 3	93,33	84,21	82,33	91,72	89,15
BUKU 4	88,39	86,01	107,17	90,20	90,69
Industri	89,37	86,91	99,83	92,50	93,44

Sumber: Bank Indonesia

Tabel 4.2. Perkembangan Pangsa GWM

GWM	Primer (%)	Sekunder (%)	LFR (%)	Valas (%)	Total GWM (%)
Sem I - 2012	62,52	19,54	3,42	14,53	100,00
Sem II - 2012	63,15	19,73	2,38	14,74	100,00
Sem I - 2013	62,95	19,67	1,71	15,67	100,00
Sem II - 2013	55,76	27,88	0,76	15,61	100,00
Sem I - 2014	56,14	28,07	0,48	15,31	100,00
Sem II - 2014	56,16	28,08	0,64	15,13	100,00
Sem I - 2015	55,18	27,59	1,09	16,14	100,00
Sem II - 2015	54,48	29,05	0,44	16,03	100,00

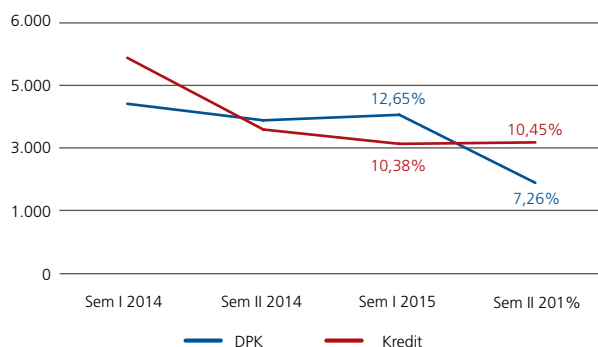
Sumber : Bank Indonesia

4.1.2. Asesmen Kondisi dan Risiko Intermediasi

Pertumbuhan kredit perbankan cenderung meningkat dibandingkan dengan semester sebelumnya, sementara DPK tumbuh melambat. Pertumbuhan DPK (yoy) pada semester II 2015 tercatat sebesar 7,26%, lebih rendah dibandingkan dengan semester I 2015 (12,65%). Sementara itu, pertumbuhan kredit (yoy) naik tipis dari 10,38% pada semester I 2015 menjadi 10,45% pada semester laporan. Pertumbuhan DPK yang lebih rendah dibandingkan dengan kredit tersebut menyebabkan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) sedikit

naik dari 88,62% menjadi 91,95% pada semester laporan. Berdasarkan kelompok BUKU, peningkatan LDR BUKU 1 dan 2 tercatat lebih tinggi dibandingkan dengan kelompok BUKU lainnya, terutama disebabkan melambatnya pertumbuhan DPK (yoy) pada kelompok BPD.

Grafik 4.3. Pertumbuhan DPK (yoy) dan Kredit (yoy)



Sumber: Bank Indonesia

Tabel 4.3. Perkembangan LDR per BUKU

Keterangan	Sem I 2014	Sem II 2014	Sem I 2015	Sem II 2015
BUKU 1				
Kredit (Rp T)	105,89	115,92	128,64	136,77
DPK (Rp T)	130,58	134,71	164,96	154,16
LDR (%)	81,09	86,05	77,98	88,72
BUKU 2				
Kredit (Rp T)	593,35	624,93	655,82	678,80
DPK (Rp T)	663,75	688,87	761,65	714,23
LDR (%)	89,39	90,72	86,10	95,04
BUKU 3				
Kredit (Rp T)	1.323,44	1.380,39	1.432,68	1.460,67
DPK (Rp T)	1.325,08	1.367,15	1.459,36	1.463,95
LDR (%)	99,88	100,97	98,17	99,78
BUKU 4				
Kredit (Rp T)	1.445,75	1.553,07	1.610,90	1.781,89
DPK (Rp T)	1.715,10	1.923,69	1.933,77	2.080,91
LDR (%)	84,30	80,73	83,30	85,63
Industri				
Kredit (Rp T)	3.468,43	3.674,31	3.828,04	4.058,13
DPK (Rp T)	3.834,50	4.114,42	4.319,75	4.413,24
LDR (%)	90,45	89,30	88,62	91,95

Sumber: Bank Indonesia

Perkembangan Dana Pihak Ketiga (DPK)

Perlambatan pertumbuhan DPK (yoy) industri perbankan pada semester II 2015 diperkirakan masih akan berlanjut pada semester I 2016. Hal tersebut, terutama disebabkan oleh penurunan suku bunga simpanan (Survei Perbankan IV 2015) maupun kebijakan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengenai penurunan batas atas (*capping*) suku bunga di BUKU 3 dan 4, serta potensi *crowding out* dari strategi penerbitan SBN pemerintah yang sebagian besar dilakukan di awal tahun. Namun demikian, tren perlambatan DPK tersebut diharapkan akan tertahan oleh realisasi belanja APBN seiring mulai berjalannya proyek-proyek infrastruktur sejak awal triwulan I yang diperkirakan akan mendorong penghimpunan dana perbankan.

Pertumbuhan DPK (yoy) industri perbankan pada semester II 2015 melambat pada semua BUKU terutama pada BUKU 1 dan 2. Meskipun demikian, pangsa BUKU 1 dan 2 tersebut hanya sekitar 19,67%

dari total DPK (Tabel 4.4). Berdasarkan valuta, DPK rupiah dan DPK valas masing-masing tumbuh 6,73% (yoy) dan 9,97%, melambat dibandingkan dengan periode sebelumnya yaitu 10,73% (yoy) dan 22,41%.

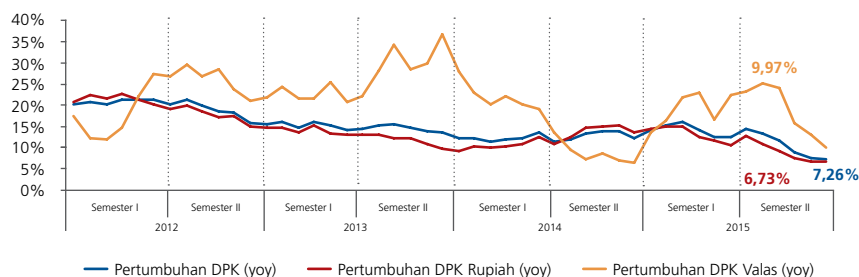
Berdasarkan jenis simpanan, perlambatan pertumbuhan DPK terjadi pada giro dan deposito yang masing-masing tumbuh melambat menjadi 11,01% (yoy) dan 4,60% pada semester laporan, dibandingkan 15,87% (yoy) dan 16,39% pada semester sebelumnya. Perlambatan pertumbuhan deposito terutama terjadi pada deposito di atas Rp2 miliar, yaitu dari 17,81% (yoy) menjadi 2,42%. Sedangkan deposito \leq Rp2 miliar melambat dari 13,52% (yoy) menjadi 9,20%. Perlambatan pertumbuhan deposito ini, selain dipengaruhi oleh turunnya suku bunga, juga seiring dengan perlambatan kredit sehingga mengurangi tekanan bank dalam menghimpun dana mahal.

Tabel 4.4. Pertumbuhan DPK per BUKU (% yoy)

BUKU	Sem I 2014	Sem II 2014	Sem I 2015	Sem II 2015	Pangsa Pasar Posisi Semester II 2015 (%)
BUKU 1	15,93	23,43	26,33	14,43	3,49
BUKU 2	15,21	17,50	14,75	3,68	16,18
BUKU 3	13,92	5,80	10,13	7,08	33,17
BUKU 4	12,66	14,76	12,75	8,17	47,15
Industri	13,64	12,29	12,65	7,26	100,00

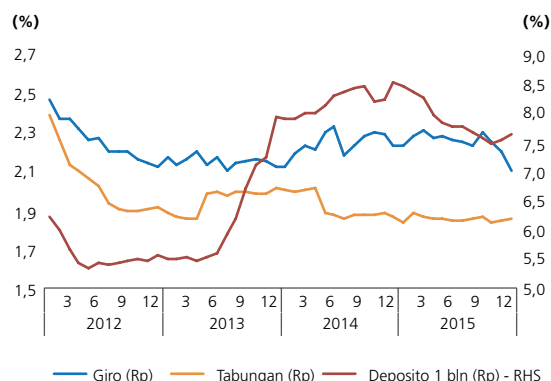
Sumber: Bank Indonesia

Grafik 4.4. Pertumbuhan DPK (yoy)



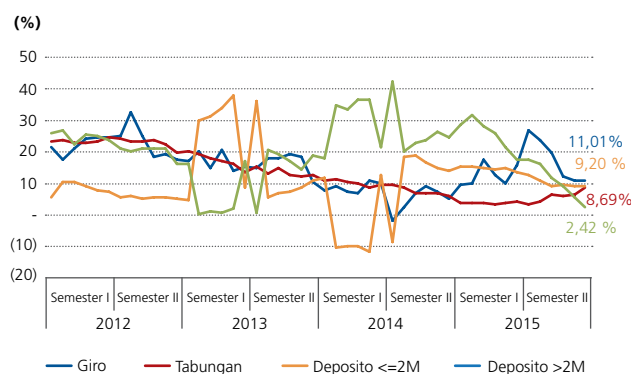
Sumber: Bank Indonesia

Grafik 4.5. Perkembangan Suku Bunga Simpanan



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 4.6. Pertumbuhan DPK Berdasarkan Jenis Simpanan

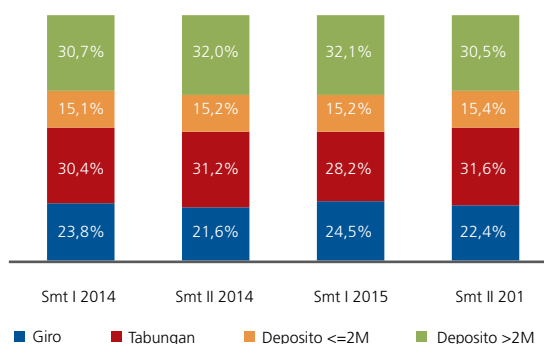


Sumber: Bank Indonesia

Berdasarkan komposisi DPK, pangsa giro turun dari 24,46% pada semester I 2015 menjadi 22,38% pada semester II 2015. Pangsa deposito juga turun dari 47,30% menjadi 45,99%. Penurunan pangsa deposito terutama terjadi pada deposito > Rp2 miliar yang turun dari 32,06% menjadi 30,45%, sedangkan pangsa deposito ≤ Rp2 miliar naik tipis dari 15,24% menjadi 15,45%. Sementara itu, seiring dengan pertumbuhan yang lebih tinggi dari semester sebelumnya, pangsa tabungan meningkat dari 28,24% menjadi 31,63% pada semester II 2015.

Relatif masih cukup besarnya porsi deposito terutama terdapat pada kelompok bank kecil dan sebagian bank menengah. Jaringan kantor yang relatif terbatas serta keterbatasan jenis/variasi produk tabungan dan giro beserta infrastruktur pendukungnya menjadi salah satu penyebab struktur DPK bank kecil dan sebagian bank menengah didominasi oleh dana mahal. Ke depan, sejalan dengan penurunan suku bunga dan melambatnya pertumbuhan deposito serta harapan membaiknya kondisi perekonomian, diperkirakan porsi giro dan tabungan akan semakin meningkat.

Grafik 4.7. Pangsa Komposisi DPK Perbankan



Sumber: Bank Indonesia

Tabel 4.5. Pertumbuhan Deposito per Buku

Deposito	Pertumbuhan Deposito (yoy,%)			
	Sem I 2014	Sem II 2014	Sem I 2015	Sem II 2015
<= 2M				
BUKU 1	15,83	24,85	17,09	4,79
BUKU 2	10,22	12,33	14,41	10,12
BUKU 3	18,42	8,28	10,51	7,38
BUKU 4	8,43	18,91	15,64	11,36
INDUSTRI	12,93	13,90	13,52	9,20
> 2M				
BUKU 1	15,74	33,89	35,37	17,54
BUKU 2	22,61	38,02	22,99	2,34
BUKU 3	15,29	7,71	13,89	9,63
BUKU 4	30,80	40,18	17,74	-7,00
INDUSTRI	21,51	24,58	17,81	2,42

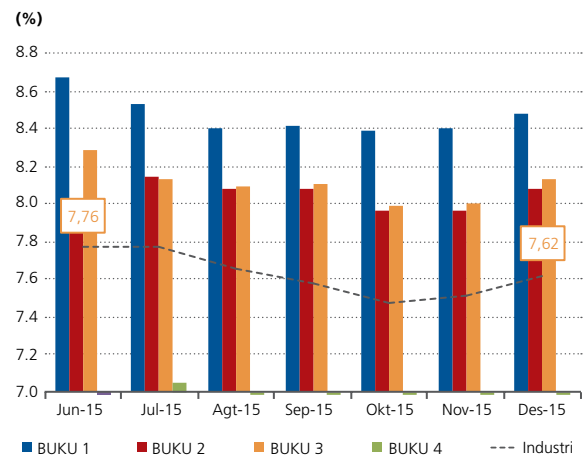
Sumber: Bank Indonesia

Tabel 4.6. Pangsa DPK per Pulau

Pulau	Pangsa DPK (%)				DPK (Rp T) 2015
	2012	2013	2014	2015	
Jawa	76,09	76,77	77,15	77,32	3.403,64
Sumatera	11,88	11,45	11,43	11,17	491,70
Kalimantan	4,99	4,76	4,46	4,19	184,57
Sulawesi	2,99	2,92	2,86	3,15	138,45
Bali & Nusa Tenggara	2,56	2,60	2,58	2,65	116,59
Papua & Kepulauan Maluku	1,50	1,50	1,51	1,53	67,16

Sumber: Bank Indonesia

Grafik 4.8. Rata-rata Suku Bunga Rupiah Deposito 1 bulan per BUKU



Sumber: Bank Indonesia

Sebagaimana semester I 2015, dari sisi spasial, penghimpunan DPK masih terpusat di Pulau Jawa, diikuti oleh Pulau Sumatera dan Kalimantan. Terkonsentrasinya DPK sejalan dengan kegiatan bisnis dan perputaran uang yang berpusat di Pulau Jawa, khususnya di DKI Jakarta sebagai ibu kota negara sekaligus pusat ekonomi di mana pangsa DPK tercatat sebesar 49,96% dari total DPK perbankan. Sementara itu, penurunan pangsa DPK di luar Pulau Jawa terjadi di Sumatera dan Kalimantan seiring dengan melambatnya bisnis berbasis komoditas di dua pulau tersebut.

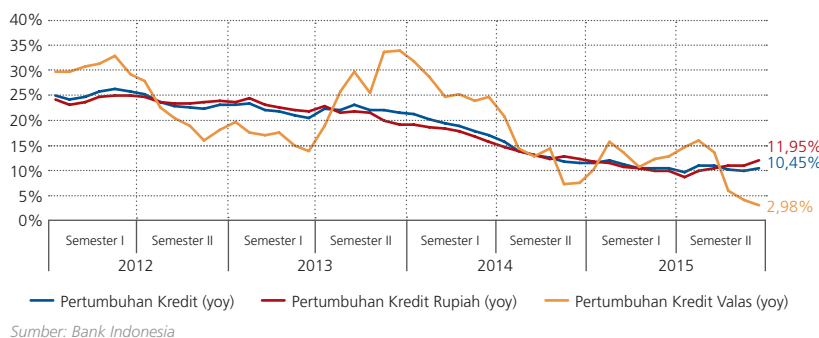
Dari sisi suku bunga, rata-rata suku bunga deposito rupiah 1 bulan perbankan mengalami penurunan dari 7,76% pada semester I 2015 menjadi 7,62% pada semester II 2015. Penurunan suku bunga tersebut ditengarai karena perlambatan kredit sehingga melonggarkan persaingan bank dalam menghimpun dana. Selain itu, penurunan suku bunga juga dipengaruhi oleh upaya bank untuk menurunkan beban bunga agar dapat menjaga pendapatannya seiring dengan melambatnya penyaluran kredit.

Perkembangan Kredit

Meskipun secara jangka panjang pertumbuhan kredit masih berada dalam tren melambat, pertumbuhan kredit pada semester II 2015 sebesar 10,45%, sedikit lebih tinggi dari semester sebelumnya 10,38%. Pertumbuhan kredit yang mulai meningkat tersebut didukung oleh optimisme terhadap perkiraan kondisi ekonomi Indonesia pada 2016 yang diekspektasikan lebih baik dari 2015. Selain itu juga dipengaruhi oleh perkiraan menurunnya risiko kredit terkait rencana penurunan suku bunga (Survei Perbankan Triwulan IV 2015).

Dari sisi valuta, kredit rupiah meningkat dari 9,90% (yoy) pada semester I 2015 menjadi 11,95% pada semester laporan. Sedangkan, kredit valas mengalami perlambatan dari 12,78% (yoy) menjadi 2,98%. Perlambatan ini antara lain terkait dengan dinamika pergerakan nilai tukar rupiah dan ekspektasi pelemahan nilai tukar.

Grafik 4.9. Pertumbuhan Kredit Perbankan

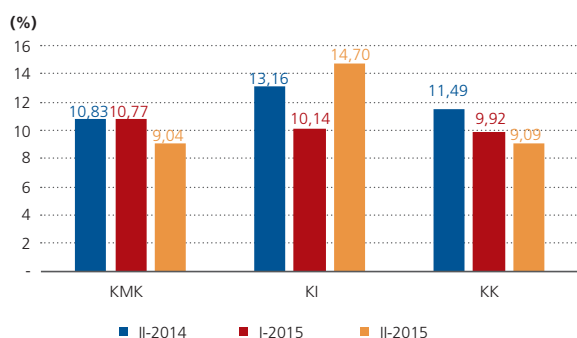


Secara umum, pertumbuhan kredit didorong oleh meningkatnya penyaluran Kredit Investasi (KI) yang tumbuh 14,70% (yoy), lebih tinggi dibandingkan dengan semester sebelumnya 10,14%. Peningkatan KI terutama pada subsektor Perkebunan Sawit dan Ketenagalistrikan. Sementara itu, Kredit Modal Kerja (KMK) dan Kredit Konsumsi (KK) masih melambat, masing-masing tumbuh 9,04% (yoy) dan 9,09% (yoy) pada semester II 2015, lebih rendah dibandingkan dengan periode sebelumnya yang tumbuh 10,77% dan 9,92%. Perlambatan KMK terutama dikonstruksikan oleh subsektor Pertambangan Migas dan Batubara. Sementara itu, perlambatan KK terutama disebabkan melambatnya kredit Multiguna dan kredit Kendaraan Bermotor. Dari sisi pangsa, KMK masih mendominasi penyaluran kredit perbankan yakni sebesar 47,72%, diikuti KK

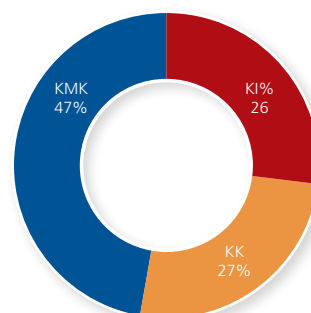
27,25%, dan KI 25,53%.

Berdasarkan sektor ekonomi, meningkatnya pertumbuhan kredit pada semester II 2015 terutama bersumber dari tumbuhnya kredit pada sektor Perdagangan, Jasa Dunia Usaha dan sektor Listrik. Hal ini sejalan dengan meningkatnya pertumbuhan ekonomi di sektor Hotel dan Restoran, Jasa Keuangan dan Jasa Perusahaan, sektor Pengadaan Listrik dan Air, serta Perdagangan. Pada sektor Perdagangan, subsektor Perdagangan Eceran Makanan-Minuman dan Ekspor Minyak Sawit merupakan penyumbang terbesar terhadap peningkatan pertumbuhan kredit. Sementara itu, peningkatan pertumbuhan kredit sektor Jasa Dunia Usaha dikonstruksikan oleh peningkatan kredit kepada Koperasi.

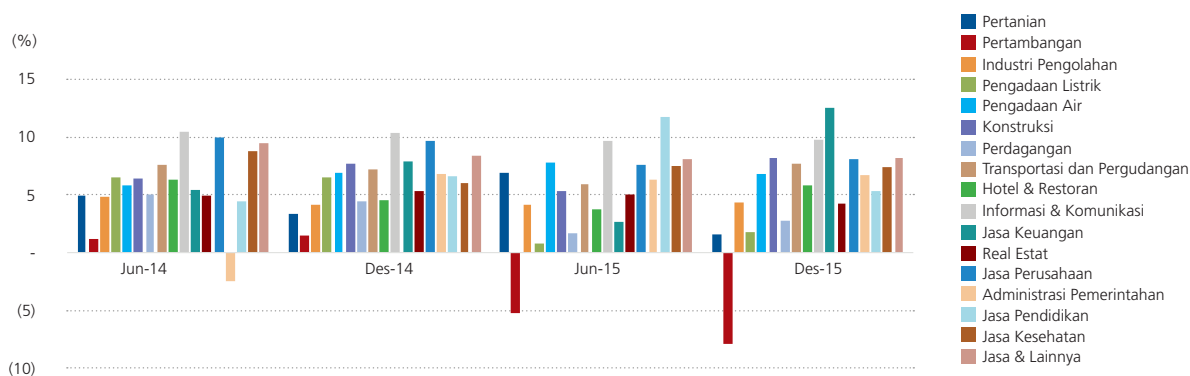
Grafik 4.10. Pertumbuhan Kredit per Jenis Penggunaan



Grafik 4.11. Pangsa Kredit per Jenis Penggunaan

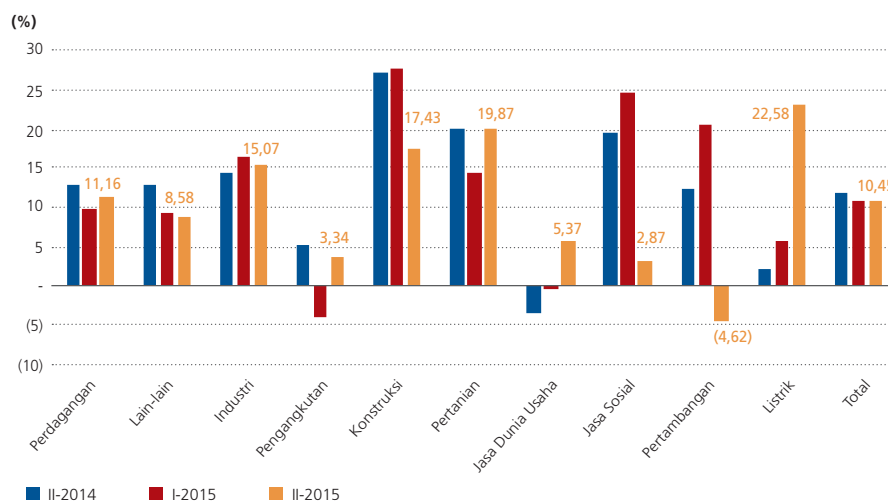


Grafik 4.12. Pertumbuhan PDB Sektoral



Sumber: Biro Pusat Statistik, diolah

Grafik 4.13. Pertumbuhan Kredit per Sektor Ekonomi



Sumber: Bank Indonesia

Pada semester II 2015, sektor Perdagangan yang merupakan pangsa kredit sektoral terbesar kedua (21,6% dari total kredit perbankan), menunjukkan kenaikan pertumbuhan kredit dari 9,54% (yoy) menjadi 11,16%. Selain itu, dua sektor penyumbang peningkatan pertumbuhan kredit lainnya yaitu sektor Jasa Dunia Usaha (8,61% dari total kredit perbankan) dan sektor Listrik (2,45% dari total kredit perbankan), masing-masing tumbuh 5,37% (yoy) dan 22,58% (yoy), lebih tinggi dibandingkan dengan semester sebelumnya masing-masing sebesar -0,19% dan 5,59%. Sementara itu, perlambatan pertumbuhan kredit di sektor Pertambangan

yang disebabkan turunnya harga komoditas dan permintaan pasar internasional tercermin juga dari perlambatan pertumbuhan PDB di sektor tersebut.

Penyaluran kredit perbankan pada semester II 2015 masih terpusat di Pulau Jawa, diikuti oleh Pulau Sumatera, Kalimantan dan Sulawesi. Peningkatan pangsa kredit terjadi hampir di semua pulau kecuali Kalimantan dan Sumatera. Penurunan pangsa kredit di kedua pulau tersebut ditengarai terkait dengan masih berlanjutnya tren penurunan harga komoditas yang merupakan salah satu sumber utama pendapatan kedua pulau tersebut.

Di Pulau Jawa, penyaluran kredit terkonsentrasi di Provinsi DKI Jakarta dengan pangsa 32,76% terhadap total kredit perbankan seiring dengan masih terpusatnya kegiatan ekonomi dan bisnis di Jakarta. Konsentrasi kredit yang dominan di suatu daerah akan menyebabkan risiko terhadap aktivitas perekonomian dan konsumsi rumah tangga juga terkonsentrasi di kawasan tersebut. Oleh karena itu, pemerataan penyaluran kredit ke daerah di luar Pulau Jawa perlu dilakukan secara bertahap untuk mengurangi risiko konsentrasi kredit serta mendukung pemerataan pembangunan. Dengan catatan terdapat peningkatan permintaan kredit dan sesuai dengan kebutuhan daerah tersebut.

Perkembangan Kredit Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah

Penyaluran kredit Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) pada semester II 2015 mencapai Rp790,5 triliun atau 19,3% dari total penyaluran kredit perbankan. Penyaluran kredit UMKM tersebut tumbuh 8,0% (yoy), meningkat dibandingkan dengan semester sebelumnya 6,78%. Namun demikian, pertumbuhan tersebut lebih rendah jika dibandingkan dengan semester II 2014 yaitu 15,09% (yoy). Penurunan kredit UMKM ditengarai sebagai salah satu dampak dari melambatnya pertumbuhan ekonomi domestik. Permintaan barang dan jasa mengalami penurunan akibat melemahnya

Tabel 4.7. Pangsa Kredit Berdasarkan Lokasi Proyek

Pulau	Pangsa Kredit (%)				Kredit (Rp T) 2015
	2012	2013	2014	2015	
Jawa	68,61	69,14	69,43	69,72	2.800,55
Sumatera	15,74	15,26	14,95	14,87	597,51
Kalimantan	6,63	6,64	6,53	6,10	245,22
Sulawesi	4,96	4,78	4,75	4,93	197,97
Bali & Nusa Tenggara	2,88	2,99	3,16	3,17	127,23
Papua & Kepulauan Maluku	1,18	1,19	1,19	1,21	48,49

Sumber: Bank Indonesia

Tabel 4.8. Pertumbuhan Kredit per BUKU (% , yoy)

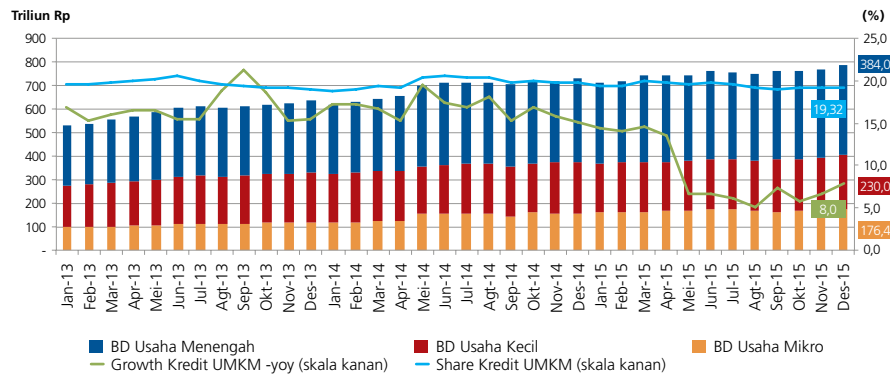
BUKU	Sem I 2014	Sem II 2014	Sem I 2015	Sem II 2015	Pangsa Pasar Posisi Semester II 2015 (%)
BUKU 1	17,81	17,74	21,49	17,99	3,37
BUKU 2	17,56	12,11	10,53	8,62	16,73
BUKU 3	19,03	10,70	8,25	5,82	35,99
BUKU 4	15,42	11,74	11,42	14,73	43,91
Industri	17,21	11,59	10,37	10,45	100,00

Sumber: Bank Indonesia

Berdasarkan kelompok BUKU, perlambatan pertumbuhan kredit selama periode laporan terjadi pada hampir semua kelompok kecuali BUKU 4. Perlambatan terbesar terjadi pada BUKU 1, yaitu dari 21,49% (yoy) menjadi 17,99% pada semester laporan. Perlambatan tersebut terutama disebabkan menurunnya permintaan kredit dari korporasi seiring dengan kinerja korporasi yang melambat, serta sikap kehati-hatian bank dalam menyalurkan kredit.

daya beli masyarakat yang menyebabkan pelaku usaha masih membatasi ekspansi usahanya. Namun demikian, adanya optimisme terhadap perekonomian domestik ke depan mampu menahan laju penurunan pertumbuhan kredit UMKM. Hal ini ditandai dengan meningkatnya pertumbuhan KI UMKM menjadi sebesar 9,19% (yoy) dibandingkan dengan semester I 2015 4,21%. Sedangkan KMK UMKM mengalami sedikit penurunan yakni dari 7,78% menjadi 7,57%.

Grafik 4.14. Perkembangan Kredit UMKM



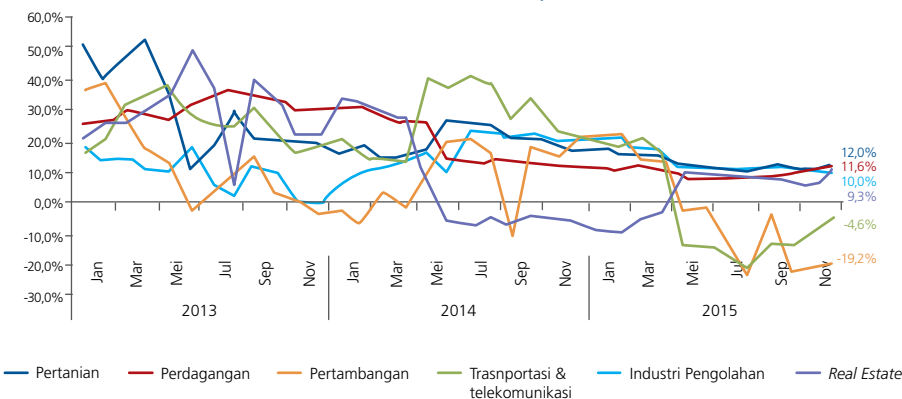
Sumber : Bank Indonesia

Berdasarkan sektor ekonomi, kontraksi pertumbuhan kredit UMKM terjadi hampir di seluruh sektor, bahkan beberapa sektor mengalami penurunan yang signifikan. Di tengah perlambatan ekonomi, beberapa sektor ekonomi masih mampu menunjukkan kenaikan pertumbuhan pada semester II 2015. Peningkatan tersebut di antaranya terjadi pada sektor Pertanian dan Kehutanan serta Industri Pengolahan yang masing-masing tumbuh sebesar 12,00% (yoy) dan 9,95% (yoy), dibandingkan dengan semester I 2015 (11,47% dan 8,09%), meskipun masih melambat dibandingkan dengan semester II 2014 (16,96% dan 19,64%). Sementara itu, sektor yang mengalami penurunan paling signifikan pada semester II 2015 adalah sektor Pertambangan dan Penggalian yang

turun menjadi -19,20% (yoy) dibandingkan dengan semester I 2015 sebesar -0,81% dan semester II 2014 19,61%. Menurunnya pertumbuhan kredit UMKM pada sektor Pertambangan dan Penggalian merupakan dampak dari melemahnya harga komoditi di pasar global, yang mana UMKM sebagai pendukung dari usaha besar di sektor tersebut mengalami penurunan kinerja.

Secara spasial, sebaran penyaluran kredit UMKM masih belum merata dan terfokus pada wilayah-wilayah pusat aktivitas ekonomi seperti di pulau Jawa dan Sumatera dengan pangsa masing-masing sebesar 57,76% dan 20,25%. Sementara itu, untuk wilayah Kalimantan, Sulawesi, Bali dan Nusa Tenggara, serta Papua dan Maluku pangsaanya masih relatif

Grafik 4.15. Pertumbuhan Kredit UMKM pada 6 Sektor Ekonomi



Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, diolah.

rendah yakni masing-masing sebesar 7,05%, 7,12%, 5,27%, dan 2,25%. Hal ini antara lain disebabkan ketersediaan infrastruktur perbankan yang mayoritas berada di wilayah perkotaan. Sementara itu secara sektoral, mayoritas kredit UMKM diserap oleh sektor Perdagangan Besar dan Eceran (pangsa 52,21%) yang terutama ditujukan kepada usaha menengah. Dominasi ini lebih dipengaruhi oleh kompetensi SDM perbankan dalam penyaluran kredit ke sektor Perdagangan, serta potensi risikonya yang relatif lebih terukur. Sedangkan penyaluran kredit UMKM kepada sektor lainnya masih relatif rendah seperti sektor Industri Pengolahan (pangsa 10,05%), serta sektor Pertanian, Perburuan, dan Kehutanan (pangsa 8,12%).

penurunan pertumbuhan kredit UMKM, yakni BUKU 2 dan BUKU 1. Perlambatan kredit UMKM tersebut antara lain sebagai salah satu upaya bank untuk menjaga kualitas kredit yang cenderung mengalami pemburukan, di samping menurunnya permintaan kredit. Sedangkan BUKU 3 dan BUKU 4 masih mampu mengalami peningkatan pertumbuhan pada semester II 2015.

Perkembangan Risiko Kredit

Pada semester laporan, rasio NPL *gross* mengalami peningkatan menjadi 2,49% dari 2,16% pada semester II 2014. Namun demikian, tingkat NPL *gross* pada semester laporan tersebut tercatat

Tabel 4.9. Pertumbuhan dan Pangsa Kredit UMKM Berdasarkan BUKU

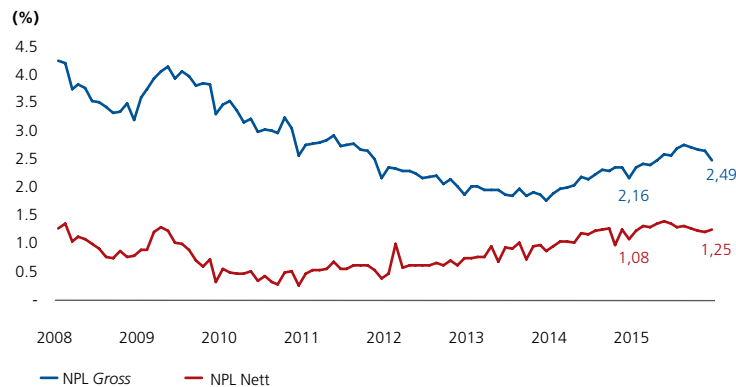
Kelompok BUKU	Pertumbuhan Kredit UMKM (yoy)						Pangsa Kredit UMKM					
	Sem I 2013	Sem II 2013	Sem I 2014	Sem II 2014	Sem I 2015	Sem II 2015	Sem I 2013	Sem II 2013	Sem I 2014	Sem II 2014	Sem I 2015	Sem II 2015
BUKU 1	15,25	17,28	18,02	16,54	10,85	-0,60	5,45	5,52	5,48	5,59	5,68	5,14
BUKU 2	22,34	17,83	61,04	46,05	-3,78	-11,09	12,84	13,11	17,61	16,64	15,87	13,70
BUKU 3	15,84	5,09	11,89	4,81	-2,29	6,40	31,61	31,51	30,13	28,69	27,57	28,26
BUKU 4	14,09	22,39	9,58	13,28	16,12	16,41	50,11	49,86	46,78	49,08	50,87	52,89

Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum 2015, diolah.

Berdasarkan kelompok BUKU, penyaluran kredit UMKM pada semester II 2015 tetap didominasi oleh BUKU 4 (pangsa 52,89%), diikuti oleh BUKU 3 (28,26%), BUKU 2 (13,70%), dan BUKU 1 (5,14%). Dominasi BUKU 4 pada penyaluran kredit UMKM disebabkan bank di kelompok BUKU 4 telah memiliki keunggulan kompetitif yang dibutuhkan dalam menyalurkan kredit UMKM secara luas dengan kualitas terjaga. Keunggulan kompetitif tersebut antara lain adalah jaringan kantor yang luas sampai ke tingkat desa serta jumlah sumber daya manusia yang memadai. Dari sisi pertumbuhan, dibandingkan dengan semester II 2014 terdapat 2 (dua) kelompok BUKU yang mengalami

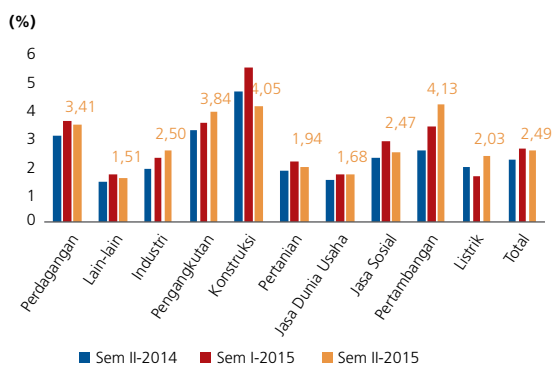
lebih rendah dibandingkan dengan semester I 2015 sebesar 2,56%. Bank melakukan berbagai upaya untuk memperbaiki kualitas kredit di akhir tahun, antara lain dengan melakukan restrukturisasi. Berdasarkan jenis penggunaan, pada semester laporan risiko KI, KMK, dan KK mengalami peningkatan dibandingkan dengan semester II 2014. Peningkatan NPL terbesar terjadi pada KMK yaitu dari 2,49% pada semester II 2014 menjadi 2,99% pada semester laporan. Sementara itu rasio NPL *gross* KMK relatif stabil dibandingkan dengan semester I 2015 yakni pada level 2,98%.

Grafik 4.16. Perkembangan Rasio NPL



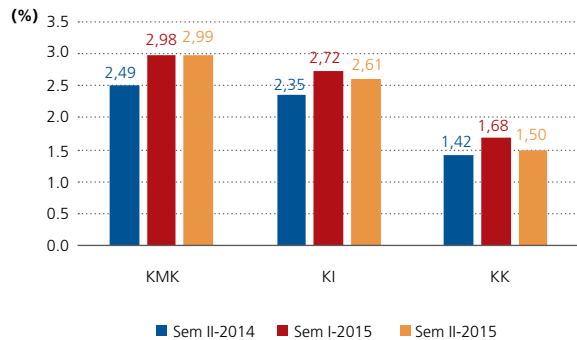
Sumber : Bank Indonesia

Grafik 4.17. Rasio NPL Gross per Sektor Ekonomi



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 4.18. Rasio NPL Gross per Jenis Penggunaan



Sumber: Bank Indonesia

Jikadibandingkan dengan semester II 2014, peningkatan NPL KMK berkontribusi oleh sektor Perdagangan dan Industri Pengolahan, terutama subsektor Ekspor Kayu dan Industri Pengecoran Besi dan Baja. Sementara peningkatan NPL KI terutama disumbang oleh sektor Pengangkutan & Pertambangan, khususnya subsektor Angkutan Laut Domestik dan Pertambangan dan Penggalian. Adapun peningkatan NPL KK berasal dari subsektor KPR tipe di atas 70.

Namun demikian, dibandingkan dengan semester I 2015, sudah mulai terlihat perbaikan kualitas kredit KI dan KK. Penurunan NPL KI terutama bersumber dari sektor Konstruksi dan Perdagangan, khususnya subsektor Konstruksi Jalan Tol dan Ekspor Batubara. Sedangkan penurunan NPL KK berasal dari subsektor KPR tipe di bawah 70 dan kredit Multiguna.

Berdasarkan sektor ekonomi, peningkatan NPL *gross* terjadi hampir di semua sektor kecuali sektor Konstruksi. Pada semester II 2014, sektor Konstruksi mencatatkan NPL *gross* tertinggi (4,61%) dibandingkan dengan sektor-sektor lainnya. Namun demikian, NPL tersebut turun menjadi 4,05% pada semester II 2015, terutama karena turunnya NPL subsektor Konstruksi Jalan Tol dari 3,45% menjadi 0,12%. Di sisi lain, sektor Pertambangan dan Industri Pengolahan mengalami kenaikan NPL terbesar, masing-masing menjadi 4,13% dan 2,50% pada semester laporan dibandingkan 2,52% dan 1,86% pada semester II 2014. Peningkatan tersebut khususnya berkontribusi oleh subsektor Pertambangan Batubara dan Industri Barang dari Plastik.

Upaya perbankan menjaga risiko kredit dapat menurunkan NPL *gross* pada semester II 2015 dibandingkan dengan semester I 2015. Penurunan tersebut terjadi pada mayoritas sektor ekonomi kecuali sektor Industri Pengolahan, Pengangkutan, Pertambangan dan Listrik. Di antara semua subsektor, NPL subsektor Angkutan Laut tercatat yang tertinggi dibandingkan dengan subsektor lainnya yakni sebesar 8%, lebih tinggi dari semester sebelumnya 5,15%.

Secara spasial, dibandingkan dengan semester II 2014, rasio NPL *gross* industri perbankan mengalami peningkatan di semua wilayah kecuali Sulawesi. Sementara itu, Kalimantan sebagai daerah yang terdampak cukup signifikan dari penurunan harga komoditas mengalami kenaikan NPL terbesar yakni dari 3,01% pada semester II 2014 menjadi 3,86% pada semester II 2015.

Selanjutnya, berdasarkan BUKU, peningkatan rasio NPL *gross* dari semester II 2014 ke semester II 2015 terjadi pada semua BUKU kecuali BUKU 1. Peningkatan NPL *gross* terbesar terjadi pada BUKU 4 yakni dari 1,49% menjadi 1,90%. Namun, level NPL tersebut masih relatif rendah yakni di bawah *threshold* 5%.

Tabel 4.10. NPL *Gross* per Wilayah (%)

PULAU	Sem-I 2014	Sem-II 2014	Sem-I 2015	Sem-II 2015	Pangsa Kredit 2015
Jawa	1,93	1,94	2,27	2,27	69,72
Sumatera	2,77	2,60	3,34	2,82	14,87
Kalimantan	2,44	3,01	3,42	3,86	6,10
Sulawesi	3,25	3,01	3,40	2,98	4,93
Bali & Nusa Tenggara	1,69	1,37	1,84	2,15	3,17
Papua & Kepulauan Maluku	2,86	3,59	4,09	3,72	1,21

Sumber: Bank Indonesia

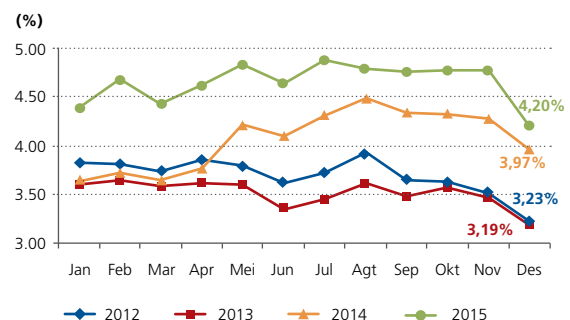
Perkembangan Risiko Kredit UMKM

Pada akhir periode laporan, risiko kredit UMKM cenderung mengalami kenaikan ditandai oleh meningkatnya rasio NPL *gross* yang terjadi sejak awal tahun. Secara umum pemburukan kualitas kredit UMKM tersebut sejalan dengan perlambatan ekonomi yang menyebabkan NPL *gross* kredit UMKM meningkat dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Namun demikian, seiring dengan langkah-langkah perbaikan yang telah dilakukan oleh perbankan, kualitas kredit UMKM pada semester II 2015 mengalami perbaikan dari 4,65% pada semester I 2015 menjadi 4,20%.

Tabel 4.11. Rasio NPL *Gross* per BUKU (%)

BUKU	Sem-I 2014	Sem-II 2014	Sem-I 2015	Sem-II 2015
BUKU 1	2,23	2,11	2,38	2,09
BUKU 2	2,92	3,11	3,59	3,49
BUKU 3	2,39	2,49	2,80	2,78
BUKU 4	1,63	1,49	1,94	1,90
INDUSTRI	2,16	2,16	2,56	2,49

Sumber: Bank Indonesia

Grafik 4.19. NPL *Gross* per Wilayah (%)

Sumber: Bank Indonesia

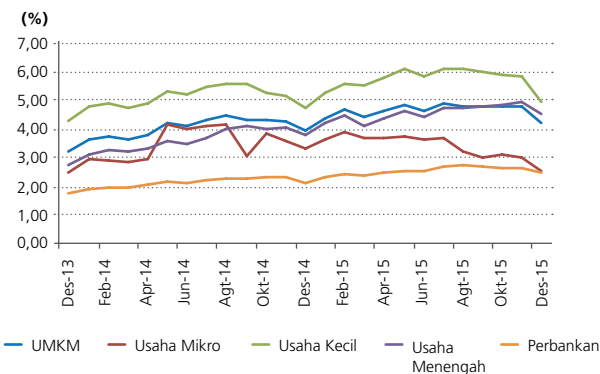
Dari sisi pelaku usaha, menurunnya kemampuan UMKM sebagai dampak dari turunnya permintaan barang dan jasa menjadi salah satu faktor penyebab terjadinya kenaikan rasio NPL *gross* sepanjang 2015. Sementara itu dari sisi perbankan, kenaikan NPL *gross* antara lain disebabkan oleh: (i)

ketidaksiapan proses bisnis bank dalam penyaluran kredit kepada UMKM, (ii) keterbatasan SDM (kualitas dan kuantitas) dalam pengelolaan kredit UMKM, dan (iii) keterbatasan jaringan kantor yang mengakibatkan kurang maksimalnya proses *monitoring* kredit UMKM.

Berdasarkan klasifikasi usaha, rasio NPL *gross* tertinggi terdapat pada Usaha Kecil, diikuti oleh Usaha Menengah, dan Mikro. Sementara itu, berdasarkan kelompok BUKU, NPL *gross* tertinggi kredit UMKM terdapat pada BUKU 2 sebesar 7,80%, diikuti oleh BUKU 3 (4,68%), BUKU 1 (4,56%), dan BUKU 4 (2,98%).

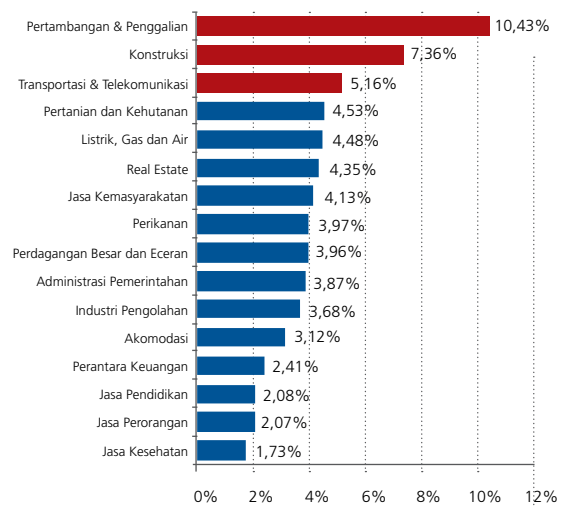
Perbaikan kualitas kredit UMKM pada semester II 2015 terjadi pada beberapa sektor ekonomi di antaranya sektor Perdagangan Besar dan Eceran menjadi 3,96% dan sektor Pertanian 4,53%. Sementara itu, NPL di sektor Pertambangan dan Penggalian masih terus mengalami pemburukan yakni menjadi sebesar 10,43%. Pemburukan NPL tersebut disebabkan oleh menurunnya harga komoditi yang berdampak pada pelaku UMKM sebagai pendukung sektor tersebut.

Grafik 4.20. NPL Gross Kredit UMKM Berdasarkan Klasifikasi Usaha



Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum 2015, diolah.

Grafik 4.21. NPL Gross Kredit UMKM Berdasarkan Sektor Ekonomi



Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum 2015, diolah.

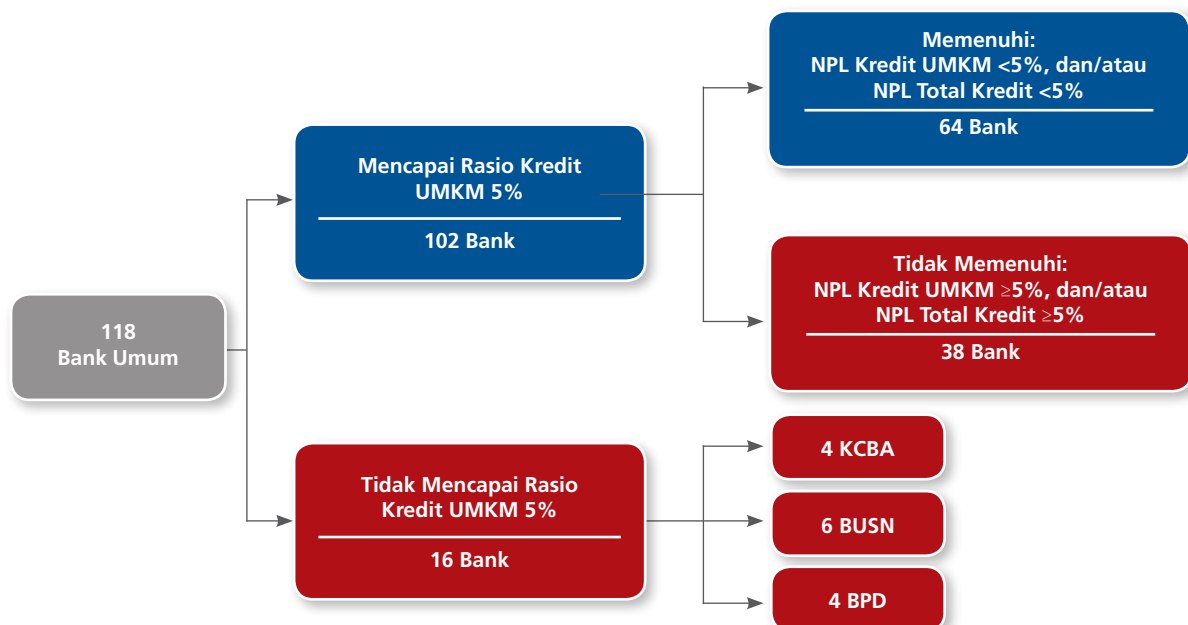
Pemenuhan Kewajiban Penyaluran Kredit UMKM

Dalam rangka mendorong pengembangan UMKM, melalui PBI No.14/22/PBI tanggal 21 Desember 2012 sebagaimana diubah dengan PBI No.17/12/PBI tanggal 25 Juni 2015 tentang Pemberian Kredit/ Pembiayaan oleh Bank Umum dan Bantuan Teknis dalam rangka Pengembangan Usaha Mikro, Kecil dan Menengah, Bank Umum diwajibkan untuk menyalurkan kredit kepada UMKM minimum sebesar 20% (secara bertahap) dari total kredit yang disalurkan. Pada akhir tahun 2015, bank umum diwajibkan untuk memiliki rasio kredit UMKM terhadap total kredit minimum sebesar 5% dengan kualitas kredit yang terjaga. Khusus bagi kelompok Bank Campuran dan Kantor Cabang Bank Asing (KCBA), mengingat kedua kelompok bank ini kurang memiliki keahlian dalam menyalurkan kredit UMKM, namun agar tetap memberikan kontribusi positif dalam perekonomian nasional, maka pemenuhan ketentuan rasio kredit UMKM kedua kelompok bank tersebut diakomodir dengan cara memasukkan kredit ekspor non migas kepada non UMKM.

Di dalam implementasi kebijakan ini, Bank Indonesia mengenakan insentif/disinsentif kepada Bank Umum. Insentif yang diberikan berupa pelonggaran batas atas *Loan to Funding Ratio* (LFR) kepada bank yang dapat mencapai rasio kredit UMKM lebih cepat dari yang ditetapkan dengan kualitas kredit yang terjaga. Selain itu, Bank Indonesia juga dapat memberikan insentif berupa pelatihan kepada bank untuk meningkatkan kompetensi SDM bank dalam penyaluran kredit UMKM, pelatihan kepada UMKM calon debitur bank, fasilitasi pemeringkatan kredit (credit rating), serta publikasi dan penghargaan (award). Sedangkan disinsentif yang dikenakan berupa pengurangan jasa giro bagi bank umum konvensional yang tidak dapat mencapai rasio kredit UMKM yang ditentukan atau kredit UMKM dan total kredit kualitasnya kurang baik.

Pada akhir tahun 2015, dari 118 Bank Umum, 64 bank umum (54%) telah memenuhi kewajiban pencapaian rasio kredit UMKM dengan kualitas yang terjaga. Selebihnya merupakan bank umum yang belum dapat memenuhi kewajiban tersebut. Hal ini lebih disebabkan oleh tidak terpenuhinya rasio NPL kredit UMKM. Oleh karena itu, bank perlu melakukan upaya-upaya dalam pemenuhan ketentuan tersebut terutama difokuskan pada perbaikan kualitas kredit antara lain dengan perbaikan *monitoring* penyaluran kredit UMKM. Selanjutnya, pada akhir tahun 2016, berdasarkan PBI di atas bank umum diwajibkan untuk memiliki rasio kredit UMKM terhadap total kredit minimum sebesar 10% dengan kualitas kredit yang terjaga. Dalam rangka mendorong bank mencapai rasio tersebut, Bank Indonesia akan terus melakukan pemantauan dan berkomunikasi dengan bank.

Gambar 4.1. Pencapaian Rasio Kredit UMKM Bank Umum Tahun 2015



Perkembangan Penyaluran Kredit Usaha Rakyat

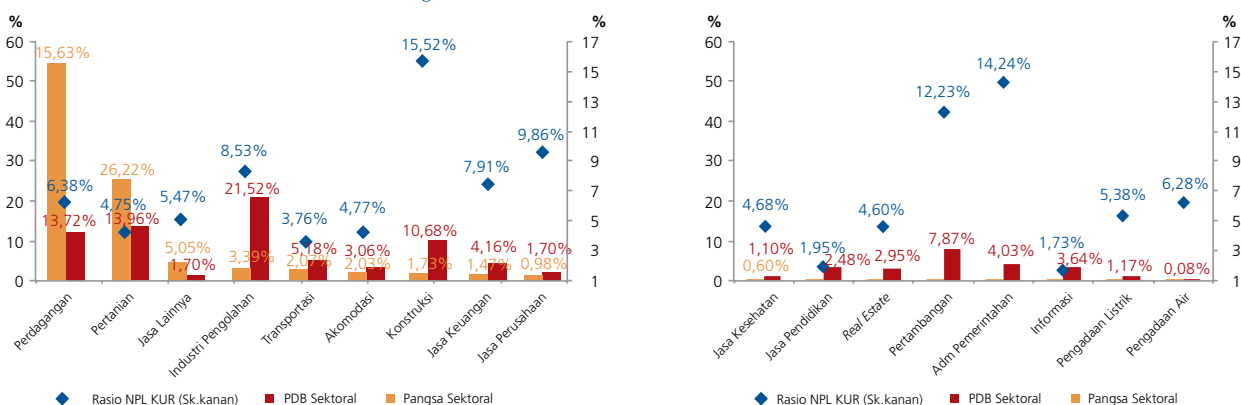
Program Kredit Usaha Rakyat (KUR) merupakan skema pembiayaan dengan penjaminan pemerintah yang diberikan kepada usaha produktif yang layak, namun belum memenuhi persyaratan bank (*unbankable*). Pelaksanaan KUR skema lama dimulai sejak tahun 2007 dengan melibatkan 33 bank pelaksana yang terdiri dari 4 Bank Persero, 26 BPD, 3 BUSN, serta 2 perusahaan Penjaminan Kredit. Realisasi KUR sejak tahun 2007 sampai dengan 2014 mencapai Rp178,8 triliun dengan NPL mencapai 3,19%.

Dengan memperhatikan arah kebijakan pemerintah untuk meningkatkan daya saing UMKM, penyaluran KUR dihentikan sementara pada akhir 2014 untuk dilakukan evaluasi. Berdasarkan hasil evaluasi, terdapat peningkatan NPL yang cukup tinggi pada beberapa bank pelaksana yang antara lain disebabkan: (i) *side streaming*, (ii) kurangnya sosialisasi yang menyebabkan timbulnya persepsi bahwa KUR adalah hibah, (iii) lemahnya *monitoring* bank, serta (iv) kurangnya pemahaman SDM bank terhadap prosedur penyaluran KUR. Menindaklanjuti hal tersebut dan dengan memperhatikan hasil evaluasi, pemerintah melanjutkan kembali program KUR dengan penguatan regulasi dan perbaikan skema.

Melalui Peraturan Menteri Perekonomian (Permenko) No.6 tahun 2015 tanggal 7 Agustus 2015 sebagaimana diubah oleh Permenko No.8 tahun 2015 tanggal 26 Oktober 2015, pemerintah menyempurnakan pedoman pelaksanaan penyaluran KUR. Ketentuan tersebut mengubah skema KUR yang semula merupakan skema penjaminan, menjadi skema subsidi dan penjaminan, penurunan suku bunga, dan perubahan cakupan penerima KUR. Dalam skema KUR baru tersebut, pemerintah lebih selektif dalam menetapkan bank pelaksana sehingga hanya menunjuk 5 bank pelaksana (3 Bank Persero dan 2 BUSN), serta 2 Perusahaan Penjaminan Kredit.

Selama periode penyaluran yang relatif singkat pada tahun 2015, realisasi KUR sejak 14 Agustus s.d 31 Desember 2015 mencapai Rp22,8 triliun atau 75,8% dari target 2015 sebesar Rp30 triliun. Penyaluran KUR selama 2015 masih terkonsentrasi pada sektor Perdagangan (pangsa 55,12%). Sementara itu, salah satu sektor yang memberikan kontribusi besar terhadap pembentukan PDB yakni sektor Industri Pengolahan, pangsa KUR kepada sektor tersebut masih rendah yakni 3,51%. Oleh karena itu, penyaluran KUR perlu didorong kepada sektor Industri Pengolahan dengan tetap memperhatikan prinsip kehati-hatian. Di samping itu, terdapat beberapa sektor yang memiliki tingkat risiko relatif terjaga sehingga berpotensi untuk ditingkatkan penyaluran KUR-nya, yaitu sektor Informasi dan Jasa Pendidikan.

Grafik 4.22. Pangsa dan NPL Gross Kredit UMKM (KUR) Berdasarkan Sektor Ekonomi



Sumber: Bank Indonesia

4.1.3. Risiko Pasar

Risiko pasar perbankan, dilihat dari risiko suku bunga, risiko nilai tukar dan risiko penurunan harga SBN secara umum masih relatif terjaga. Risiko suku bunga perbankan pada periode laporan relatif stabil dengan suku bunga DPK dan kredit yang sedikit menurun. Risiko perbankan terhadap nilai tukar relatif terbatas karena perbankan dalam posisi *long valas*. Sementara itu, risiko penurunan harga SBN sedikit meningkat seiring dengan turunnya harga SBN dan posisi SBN bank yang tercatat sebagai AFS cukup besar.

Risiko Suku Bunga

Risiko suku bunga terkait dengan aktivitas penghimpunan dan penyaluran dana masih relatif terjaga. Secara umum suku bunga DPK industri perbankan mengalami sedikit penurunan seiring dengan relatif terjaganya likuiditas perbankan selama semester II 2015, serta didorong juga oleh melambatnya kredit. Pada akhir semester laporan, suku bunga deposito rupiah 1 bulan turun dari 7,78% menjadi 7,60%. Suku bunga DPK turun pada semua kelompok BUKU di semua jenis DPK. Suku bunga DPK BUKU 4 lebih rendah dari kelompok BUKU lainnya. Penurunan suku bunga DPK industri perbankan antara lain didorong oleh kelompok KCBA dan Bank Campuran yang ingin menjaga profitabilitas melalui penurunan beban bunga DPK.

Seiring dengan penurunan suku bunga DPK, suku bunga kredit perbankan secara umum juga mengalami penurunan. Suku bunga KMK rupiah turun dari 12,71% menjadi 12,48%, suku bunga KI rupiah turun dari 12,30% menjadi 12,12%, sedangkan suku bunga KK rupiah sedikit meningkat dari 13,82% menjadi 13,88%. Penurunan suku

bunga kredit terutama didorong oleh turunnya suku bunga DPK yang menyebabkan beban bunga bank menurun. Selain itu, penurunan suku bunga KMK dan KI antara lain didorong oleh upaya bank untuk meningkatkan penyaluran kredit di tengah melemahnya permintaan KMK dan KI. Sedangkan peningkatan suku bunga KK disebabkan oleh masih cukup kuatnya permintaan kredit konsumsi terutama KPR. Berdasarkan BUKU, suku bunga kredit BUKU 4 lebih rendah dari BUKU lainnya. Hal ini sejalan dengan lebih rendahnya suku bunga DPK BUKU 4 yang merupakan komponen biaya terbesar pembentuk suku bunga kredit.

Tabel 4.12. Suku Bunga DPK per BUKU

Suku Bunga Deposito 1 Bln Rp (%)	Smt II 2013	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015
BUKU 1	8,82	9,00	9,17	8,72	8,67
BUKU 2	8,37	8,24	9,11	8,12	7,90
BUKU 3	8,44	8,67	8,91	8,20	8,13
BUKU 4	7,02	7,77	7,95	7,00	6,76
Industri	7,92	8,27	8,58	7,78	7,60

Suku Bunga Giro Rp (%)	Smt II 2013	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015
BUKU 1	2,57	2,83	2,59	2,87	3,06
BUKU 2	2,41	2,74	2,50	2,61	2,36
BUKU 3	2,37	2,49	2,52	2,59	2,49
BUKU 4	1,80	1,92	1,90	1,74	1,75
Industri	2,12	2,32	2,22	2,25	2,10

Suku Bunga Tabungan Rp (%)	Smt II 2013	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015
BUKU 1	3,30	3,06	2,97	3,16	2,79
BUKU 2	4,25	3,08	3,03	2,92	2,66
BUKU 3	2,47	2,55	2,68	3,03	3,15
BUKU 4	1,43	1,42	1,35	1,27	1,31
Industri	2,01	1,88	1,87	1,85	1,86

Sumber: Bank Indonesia

Tabel 4.13. Suku Bunga Kredit per BUKU

Suku Bunga KMK Rp (%)	Smt II 2013	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015
BUKU 1	15,41	16,42	18,31	17,99	17,57
BUKU 2	12,82	13,52	13,71	13,15	13,01
BUKU 3	12,12	12,68	12,68	12,53	12,37
BUKU 4	11,72	12,08	12,22	12,31	12,02
Industri	12,14	12,64	12,81	12,71	12,48

Suku Bunga KI Rp (%)	Smt II 2013	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015
BUKU 1	16,15	17,21	16,21	15,75	14,29
BUKU 2	12,47	13,17	13,62	13,37	13,16
BUKU 3	12,88	13,15	13,17	13,11	13,01
BUKU 4	10,60	11,05	11,25	11,25	11,19
Industri	11,83	12,25	12,36	12,30	12,12

Suku Bunga KK Rp (%)	Smt II 2013	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015
BUKU 1	14,18	14,16	14,03	14,03	13,99
BUKU 2	13,21	12,86	13,27	13,54	13,49
BUKU 3	14,91	15,16	15,28	15,45	15,30
BUKU 4	11,13	11,46	11,90	12,22	12,60
Industri	13,13	13,30	13,58	13,82	13,88

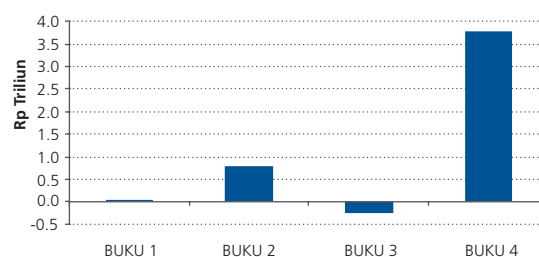
Sumber: Bank Indonesia

Risiko Nilai Tukar

Pada semester II 2015, risiko pasar yang bersumber dari risiko nilai tukar relatif terjaga di tengah volatilitas nilai tukar yang cenderung meningkat. Rendahnya risiko nilai tukar selama periode laporan disebabkan aset valas perbankan yang mencatat posisi *net long* valas, serta Posisi Devisa Neto (PDN) perbankan yang masih rendah. Pada akhir semester II 2015, perbankan mencatat posisi *long* valas sebesar Rp4,36 triliun, sedikit menurun dari akhir semester I 2015 sebesar Rp5,42 triliun. Sementara itu, rasio PDN perbankan pada akhir semester II 2015 tercatat sebesar 1,92%, lebih rendah dibandingkan dengan akhir semester I 2015 (2,59%). Rasio PDN tersebut di bawah *threshold* ketentuan sebesar 20% dari modal. Berdasarkan

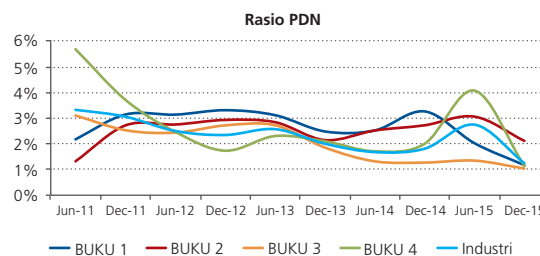
kelompok BUKU, posisi PDN tertinggi terdapat pada BUKU 2 (2,49%), diikuti BUKU 3 (1,36%), BUKU 4 (1,17%) dan BUKU 1 (1,14%). Dari sisi kewajiban bank, baik jangka pendek maupun jangka panjang, kondisi bank masih relatif aman terhadap risiko utang yang akan jatuh tempo karena nilai kewajiban bank relatif stabil. Hal tersebut mencerminkan tingkat kehati-hatian pengelolaan kewajiban oleh perbankan terhadap risiko yang mungkin timbul dari kewajiban yang jatuh tempo.

Grafik 4.23. Total PDN per BUKU



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 4.24 Rasio PDN per BUKU



Sumber: Bank Indonesia

Risiko Penurunan Harga SBN

Risiko perbankan yang bersumber dari perubahan harga SBN relatif masih terjaga. Selama semester II 2015, portofolio SBN perbankan tercatat mengalami kenaikan sebesar 19,6% dari Rp315,5 triliun pada akhir semester I 2015 menjadi Rp377,3 triliun. Berdasarkan BUKU, mayoritas kepemilikan SBN masih tercatat pada BUKU 4, diikuti BUKU 3 dan BUKU 2. Berdasarkan jenis kepemilikannya, peningkatan SBN terjadi pada semua portofolio yakni *trading*, *hold to maturity* (HTM) dan *available*

Tabel 4.14. Nilai Kepemilikan SBN oleh Perbankan per BUKU

SBN Trading (Rp T)	Smt II 2013	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015
BUKU 1	0,04	0,10	0,03	0,23	0,26
BUKU 2	5,47	9,68	12,16	7,84	13,51
BUKU 3	9,57	17,18	11,32	15,93	17,31
BUKU 4	0,80	1,97	2,39	3,61	2,62
Industri	15,88	28,93	25,90	27,62	33,70

SBN AFS (Rp T)	Smt II 2013	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015
BUKU 1	1,27	1,01	1,13	1,17	1,21
BUKU 2	15,10	18,60	19,09	25,44	27,92
BUKU 3	51,77	51,11	56,35	67,67	79,62
BUKU 4	108,10	123,26	123,14	96,44	110,74
Industri	176,23	193,98	199,71	190,73	219,50

SBN HTM (Rp T)	Smt II 2013	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015
BUKU 1	1,57	1,99	2,35	2,58	2,67
BUKU 2	16,12	14,06	15,49	18,79	23,61
BUKU 3	11,51	14,24	18,25	21,47	30,97
BUKU 4	39,95	55,00	59,56	54,32	66,79
Industri	69,16	85,28	95,65	97,16	124,05

Sumber: Bank Indonesia, diolah

Tabel 4.15. Pangsa Kepemilikan SBN oleh Perbankan per BUKU

BUKU 4	Smt II 2013	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015
Trading	0,54	1,09	1,29	2,34	1,46
AFS	72,62	68,39	66,53	62,47	61,47
HTM	26,84	30,51	32,18	35,19	37,07

BUKU 3	Smt II 2013	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015
Trading	13,14	20,82	13,17	15,16	13,53
AFS	71,06	61,93	65,59	64,40	62,25
HTM	15,80	17,25	21,24	20,44	24,22

BUKU 2	Smt II 2013	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015
Trading	14,90	22,87	26,02	15,06	20,77
AFS	41,16	43,93	40,84	48,86	42,93
HTM	43,95	33,20	33,14	36,08	36,30

BUKU 1	Smt II 2013	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015
Trading	1,38	3,09	0,83	5,87	6,34
AFS	43,98	32,56	32,16	29,44	29,28
HTM	54,64	64,35	67,01	64,69	64,38

Industri	Smt II 2013	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015
Trading	6,08	9,39	8,06	8,75	8,93
AFS	67,45	62,94	62,16	60,45	58,18
HTM	26,47	27,67	29,77	30,80	32,88

Sumber: Bank Indonesia, diolah

for sale (AFS). Kenaikan portofolio SBN tersebut seiring dengan tren perlambatan pertumbuhan kredit sehingga bank mengalokasikan sebagian dana/likuiditasnya dengan membeli SBN. Dilihat dari jenis portofolio, sebagian besar BUKU memiliki portofolio AFS di atas 50% kecuali BUKU 1 yang hanya sebesar 29,28% karena portofolio terbesar yang dimiliki oleh BUKU 1 adalah jenis HTM (64,38%).

4.1.4. Asesmen Perkembangan Utang Luar Negeri Industri Perbankan

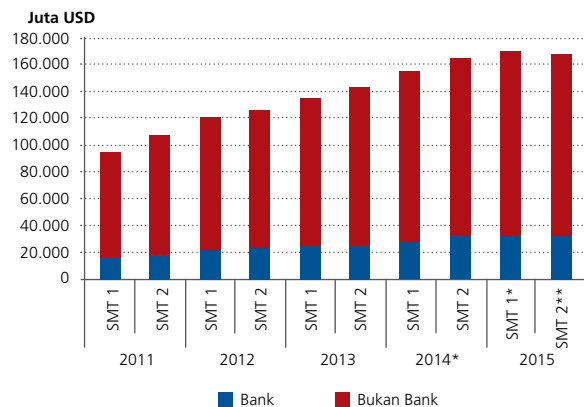
Utang Luar Negeri (ULN) merupakan salah satu alternatif sumber pendanaan bagi bank. Selain sebagai sumber dana, ULN bank juga dapat digunakan untuk memperbaiki *funding maturity structure*, dan pengelolaan likuiditas. Saat ini, kecenderungan penggunaan ULN bank sebagai alternatif sumber pendanaan semakin meningkat karena biaya dana ULN bank relatif lebih murah

dibandingkan dengan DPK dan memiliki jangka waktu yang lebih fleksibel. Berdasarkan jangka waktu, ULN bank terdiri dari ULN jangka pendek (sampai dengan 1 tahun) dan ULN jangka panjang (di atas 1 tahun). Sumber ULN bank dapat berasal dari pihak terkait bank (seperti perusahaan induk atau kelompok usaha), dan pihak tidak terkait. ULN bank dari pihak terkait umumnya diberikan dengan suku bunga dan persyaratan yang lebih ringan dibandingkan dengan pihak tidak terkait. Sesuai ketentuan, bank hanya diperkenankan memiliki ULN jangka pendek maksimum sebesar 30% dari modal.

Pada Desember 2015, ULN Indonesia tumbuh 5,77% (yoy), lebih lambat dibandingkan dengan semester I 2015 sebesar 6,36% (yoy). Posisi ULN pada akhir Desember 2015 tercatat sebesar 310,72 miliar Dolar AS, terdiri dari ULN Pemerintah dan Bank Sentral sebesar 143,01 miliar Dolar AS (46,02% dari total ULN) dan ULN sektor swasta sebesar 167,71 miliar Dolar AS (53,98% dari total ULN).

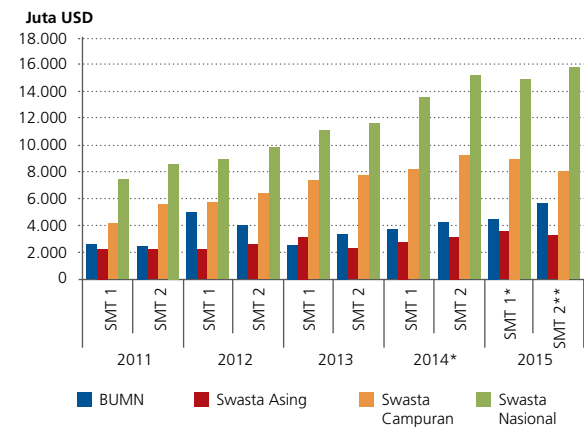
Sementara itu, total *outstanding* ULN industri perbankan tercatat sebesar 32,50 miliar dolar AS, tumbuh 2,49% (yoy) dibandingkan dengan semester I 2015 (14,22%) dengan suku bunga

Grafik 4.25. ULN Swasta



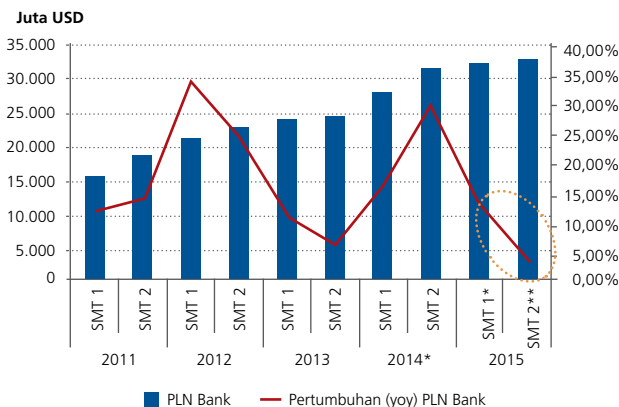
Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik 4.26. ULN per Kelompok Bank



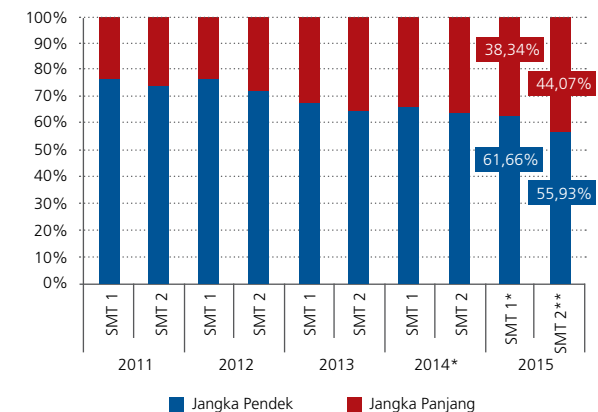
Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik 4.27. Pertumbuhan ULN Bank



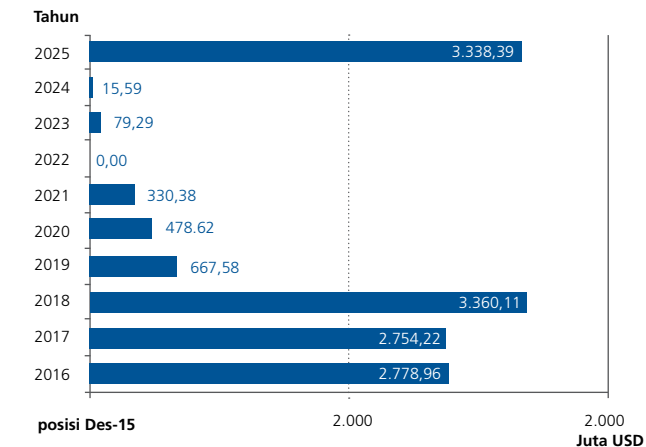
Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik 4.28. Jangka Waktu Utang Luar Negeri Bank



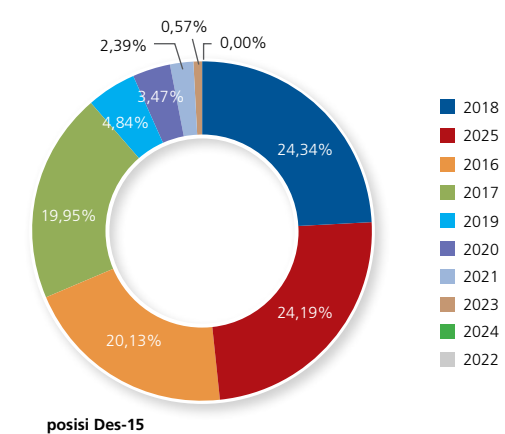
Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik 4.29. Profil Jatuh Tempo ULN Jangka Panjang Bank



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik 4.30. Komposisi Jatuh Tempo ULN Jangka Panjang



Sumber: Bank Indonesia, diolah

yang relatif stabil. Pangsa ULN perbankan tersebut mencapai 19,38% dari ULN sektor swasta atau 10,46 % dari total *outstanding* ULN. Berdasarkan jenis kepemilikan, bank yang memiliki *outstanding* ULN terbesar adalah kelompok Bank Swasta Nasional sebesar 15,78 miliar dolar AS (pangsa 48,57%), diikuti kelompok Bank Campuran sebesar 8,07 miliar dolar AS (24,82%), kelompok Bank BUMN sebesar 5,66 miliar dolar AS (17,41%) dan kelompok KCBA sebesar 2,99 miliar dolar AS (9,20%).

ULN bank umumnya berjangka pendek (55,93%) yakni sebesar 18,18 miliar Dolar AS dan sebagian besar diantaranya berbentuk cash & deposit. Khusus untuk ULN bank jangka panjang, mayoritas akan jatuh tempo pada tahun 2018 sebesar 3,36 miliar Dolar AS (pangsa 24,34%). Sementara ULN bank jangka panjang yang jatuh tempo pada 2016 sebesar 2,78 miliar Dolar AS (pangsa 20,13%). Sesuai dengan Rencana Bisnis Bank (RBB) yang telah disampaikan kepada Bank Indonesia, pada tahun 2016 perbankan Indonesia berencana mengajukan permohonan ULN bank jangka panjang sebesar 8,59 miliar Dolar AS. Risiko yang mungkin timbul

terkait ULN bank dapat dicegah antara lain dengan melakukan *naturally hedge* yakni menyalurkan ULN tersebut untuk kredit dalam valas yang menghasilkan devisa.

Perkembangan ULN pada Desember 2015 masih sejalan dengan pertumbuhan perekonomian domestik yang melambat. Ke depan Bank Indonesia akan terus melakukan pemantauan terhadap perkembangan ULN, khususnya terhadap ULN sektor swasta. Pemantauan tersebut bertujuan untuk memitigasi kemungkinan timbulnya risiko yang dapat mempengaruhi stabilitas makroekonomi, serta mendorong agar ULN dapat berperan optimal dalam mendukung pembiayaan perekonomian.

4.1.5. Asesmen Profitabilitas, Efisiensi dan Permodalan

Profitabilitas

Laba industri perbankan menunjukkan sedikit kenaikan di tengah melambatnya ekonomi dan kredit. Pencapaian laba bersih setelah pajak pada semester II 2015 tercatat sebesar Rp53,83 triliun, lebih tinggi dari semester I 2015 (Rp50,84 triliun).

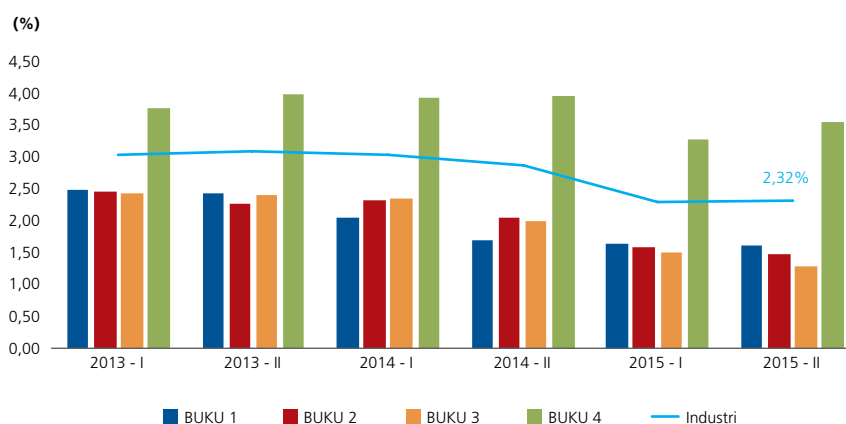
Tabel 4.16. Perkembangan Laba/Rugi Industri Perbankan (Triliun Rp)

Kelompok	Laba Sebelum Pajak				Laba Setelah Pajak			
	2014		2015		2014		2015	
	I	II	I	II	I	II	I	II
BUKU 1	1,40	1,07	1,46	1,63	1,10	0,52	1,15	1,12
BUKU 2	8,76	7,05	7,12	6,41	7,06	4,76	5,29	4,72
BUKU 3	21,79	16,04	15,65	11,72	17,20	12,22	12,03	8,80
BUKU 4	41,52	45,94	40,16	49,28	33,07	36,23	32,38	39,20
Industri	73,47	70,11	64,39	69,04	58,43	53,72	50,84	52,83

Sumber: Bank Indonesia, LBU, diolah (termasuk bank Syariah)

Keterangan: L/R semester II merupakan delta L/R akhir tahun dikurangi L/R Semester I

Grafik 4.31. Rasio Return On Asset (ROA) per BUKU (%)



Sumber: SIP, diolah

Kenaikan laba tersebut hanya terjadi pada BUKU 4, sedangkan BUKU 1, 2 dan 3 mengalami penurunan laba dibandingkan dengan semester sebelumnya.

Rasio ROA (*Return On Asset*) industri perbankan naik dari 2,29% pada semester I 2015 menjadi 2,32% pada semester laporan. Peningkatan ROA ini disumbang oleh kelompok BUKU 4, sementara ROA kelompok BUKU 1, 2 dan 3 turun dibandingkan dengan semester sebelumnya.

Dari sisi pendapatan, pendapatan operasional bunga tumbuh 4,27% dari semester sebelumnya, dengan penyumbang utama adalah pendapatan bunga kredit yang memiliki pangsa 70,07% dari

total pendapatan operasional bunga perbankan. Pendapatan bunga kredit naik 5,27% dari semester I 2015. Sedangkan pendapatan bunga dari surat berharga dan penempatan pada Bank Indonesia mengalami kontraksi masing-masing sebesar -6,26% dan -8,84%. Sementara itu, pendapatan operasional selain bunga meningkat 22,95% dari semester sebelumnya, dengan penyumbang utama berasal dari keuntungan transaksi *trading* (*spot* dan *derivatif*) yang memiliki pangsa 58,14%. *Fee-based income* naik tipis yakni sebesar 0,32% dibandingkan dengan semester sebelumnya, namun pangsa relatif besar yakni 25% dari total pendapatan operasional selain bunga.

Tabel 4.17. Rincian Pos Pendapatan (Triliun Rp)

Pos-Pos Pendapatan	2013		2014		2015		Pangsa
	I	II	I	II	I	II	
Pendapatan Operasional Bunga	212,91	245,17	268,96	299,03	316,32	329,82	100%
Penempatan pada BI	4,55	3,49	3,27	4,55	3,99	3,63	1%
SSB	11,94	14,37	17,32	19,89	22,06	20,68	6%
Kredit	154,31	177,21	193,30	210,60	219,53	231,10	70,07%
Pendapatan Operasional Selain Bunga	72,76	66,88	80,22	68,21	93,94	116,90	100%
Penjualan Surat Berharga	2,12	2,08	3,24	3,07	3,40	2,19	2%
Trading (spot dan derivatif)	25,19	33,42	30,94	19,81	39,72	67,96	58,14%
Dividen, Komisi/Provisi/Fee	21,27	23,63	26,67	27,54	28,77	29,09	25%
Pendapatan Non Operasional	11,07	14,97	12,82	12,41	12,15	11,93	100%

Sumber: Bank Indonesia, LBU, diolah

Tabel 4.18. Rincian Pos Biaya (Triliun Rp)

Pos-Pos Biaya	2013		2014		2015		Pangsa
	I	II	I	II	I	II	
Biaya Operasional Bunga	98,75	116,36	136,06	157,78	168,99	169,02	100%
Kepada Bank Lain	1,74	2,10	2,24	2,37	2,96	3,52	2%
Kepada Pihak Ketiga (Nonbank)	52,86	63,50	79,56	93,37	94,76	92,31	54,61%
Surat Berharga	2,80	3,08	3,51	3,49	3,92	4,04	2%
Pinjaman Diterima	1,18	1,31	1,76	1,75	1,91	2,43	1%
Biaya Operasional Selain Bunga	124,89	126,21	138,92	139,92	177,46	208,41	100%
Kerugian Surat Berharga	2,01	0,95	1,66	0,92	1,39	1,46	1%
Spot dan Derivatif	21,67	27,02	27,18	16,70	35,92	62,19	29,84%
Premi Asuransi	4,26	4,55	4,76	5,13	5,82	6,11	3%
CKPN	26,99	14,67	27,38	27,70	44,44	42,22	20%
Tenaga Kerja	35,02	36,77	39,62	41,13	45,20	44,08	21%
Biaya Non Operasional	8,74	11,69	13,56	11,83	11,57	12,18	100%

Sumber: Bank Indonesia, LBU, diolah

Biaya operasional bunga perbankan juga meningkat dibandingkan dengan semester sebelumnya yakni sebesar 0,02%, dengan pangsa terbesar biaya bunga DPK (54,61%). Sementara itu, biaya operasional selain bunga meningkat cukup tinggi yakni 17,44% dibandingkan dengan semester sebelumnya, dengan pangsa terbesar pos kerugian transaksi *spot* dan derivatif (30%), diikuti tenaga kerja (21%) dan cadangan kerugian penyusutan nilai (CKPN) (20%).

Indikator profitabilitas lainnya yaitu Net Interest Margin (NIM) menunjukkan peningkatan tipis sebesar 13 bps dari semester sebelumnya yakni

menjadi 5,40%. Kenaikan NIM tersebut terjadi pada seluruh kelompok BUKU. Rasio NIM bukan hanya memperhitungkan aktivitas perkreditan mengingat rasio NIM tersebut diperoleh dari pendapatan bunga bersih dibagi *earning asset* (antara lain dapat berupa kredit, surat-surat berharga, penempatan di Bank Indonesia dan penyertaan). NIM perbankan yang relatif tinggi dibandingkan dengan negara-negara *peer* ASEAN antara lain didorong oleh pendapatan bunga kredit yang menguasai sekitar 85% pendapatan bunga perbankan. Pendapatan bunga kredit yang tinggi tersebut merupakan kombinasi dari volume kredit dan besaran suku bunga kredit yang dikenakan.

Tabel 4.19. Rasio NIM per BUKU (%)

Kelompok	2013		2014		2015	
	I	II	I	II	I	II
BUKU 1	7,04	7,12	6,19	6,27	6,06	6,28
BUKU 2	5,14	5,22	5,44	5,27	4,93	5,05
BUKU 3	4,90	4,93	4,49	4,52	4,29	4,43
BUKU 4	5,91	6,14	6,35	6,28	6,18	6,29
Industri	5,44	5,56	5,49	5,46	5,27	5,40

Sumber: Bank Indonesia, LBU, diolah

Efisiensi

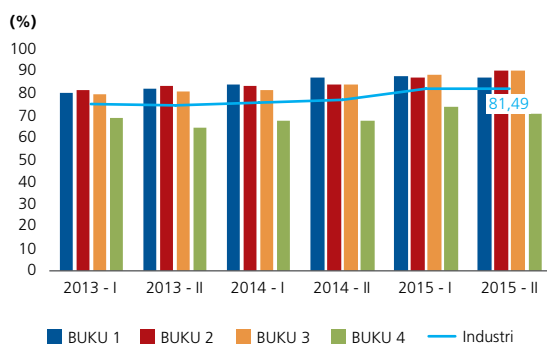
Efisiensi industri perbankan menunjukkan sedikit penurunan, tercermin dari kenaikan rasio Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) dan *Cost to Income Ratio* (CIR). Rasio BOPO naik dari 81,40% pada semester I 2015 menjadi 81,49% pada semester laporan. Kenaikan BOPO tersebut terjadi pada kelompok BUKU 2 dan 3. Kenaikan rasio BOPO terutama dipengaruhi oleh kenaikan beban bunga pinjaman yang diterima, beban bunga pada bank lain, dan beban *overhead* yaitu biaya barang dan jasa serta biaya promosi. Namun demikian, pangsa beban bunga pinjaman yang diterima, beban bunga pada bank lain, biaya barang dan jasa, serta biaya promosi, relatif kecil terhadap total biaya operasional.

Indikator lainnya yaitu CIR (rasio biaya selain bunga terhadap pendapatan) juga meningkat dari 57,06% menjadi 59,47%. Peningkatan CIR tersebut disebabkan kenaikan beban operasional selain bunga yang lebih tinggi dibandingkan dengan pendapatan bunga bersih dan pendapatan operasional selain bunga, serta pendapatan non operasional yang turun. Peningkatan CIR terjadi pada seluruh BUKU kecuali BUKU 1.

Permodalan

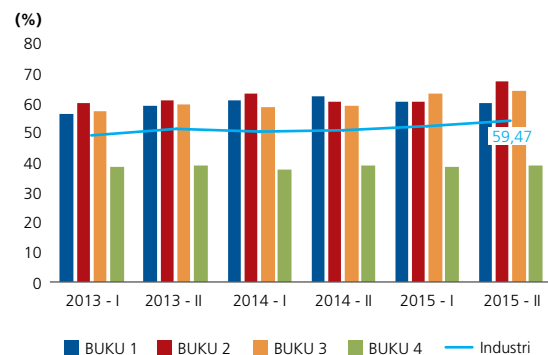
Tingkat kecukupan permodalan industri perbankan relatif terjaga, tercermin dari CAR yang cukup tinggi di atas ketentuan minimum. CAR industri perbankan naik dari 20,28% pada semester I 2015 menjadi 21,39% pada semester laporan. Komposisi

Grafik 4.32 Rasio BOPO per BUKU (%)



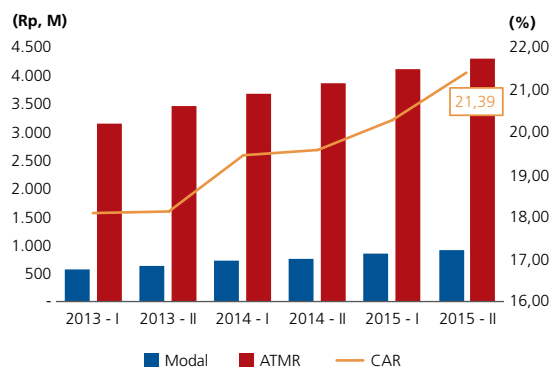
Sumber: SIP, diolah

Grafik 4.33. Rasio CIR per BUKU (%)



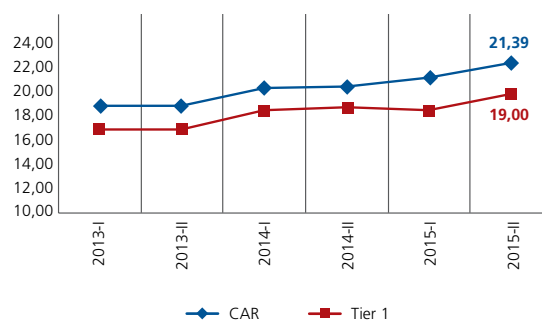
Sumber: Bank Indonesia, LBU, diolah

Grafik 4.34. Perkembangan CAR Perbankan (%)



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik 4.35. Rasio Tier I Perbankan (%)



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Tabel 4.20. Perkembangan CAR berdasarkan BUKU

%	CAR tertinggi				CAR terendah				CAR rata-rata				CAR			
	2014		2015		2014		2015		2014		2015		2014		2015	
	I	II	I	II	I	II	I	II	I	II	I	II	I	II	I	II
BUKU 1	215,19	93,51	145,53	142,94	10,43	10,19	10,02	8,98	28,34	22,25	25,28	29,42	18,97	17,64	19,86	23,24
BUKU 2	88,71	68,01	61,48	121,23	12,81	10,68	12,11	14,67	24,78	23,87	22,53	26,23	21,41	20,91	19,96	22,40
BUKU 3	78,28	78,01	77,04	80,56	12,25	13,55	13,56	14,20	21,29	21,25	21,56	22,76	21,45	21,78	22,35	23,50
BUKU 4	18,63	17,89	20,16	20,16	15,85	16,59	17,23	18,61	17,01	17,08	18,66	19,29	17,01	17,12	18,78	19,26
Industri													19,45	19,57	20,28	21,39

Sumber: Bank Indonesia, diolah

permodalan bank masih didominasi oleh modal inti (Tier 1) dengan pangsa 88,84%. Tingginya CAR industri perbankan tersebut merupakan salah satu upaya bank dalam mengantisipasi pemenuhan aturan Basel III mengenai permodalan, khususnya *capital conservation buffer*, *countercyclical buffer* dan *capital surcharge* untuk bank-bank yang tergolong sistemik, yang mulai berlaku awal 2016. Selain pemenuhan ketentuan, sikap bank yang berhati-hati dalam menyalurkan kredit di tengah perlambatan pertumbuhan ekonomi juga berkontribusi terhadap peningkatan CAR industri perbankan.

Perkembangan Indikator Perbankan ASEAN 5

Kondisi perbankan Indonesia secara umum relatif cukup baik dibandingkan dengan *peer countries*. Dari sisi ketahanan permodalan, perbankan Indonesia

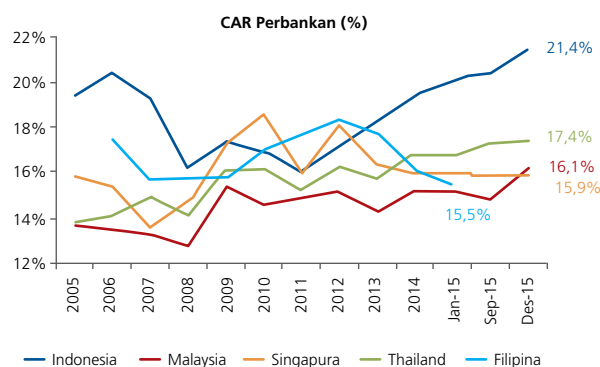
memiliki CAR yang relatif tinggi. Sementara itu, pada semester II 2015 di saat pertumbuhan kredit *peer countries* melambat, kredit perbankan Indonesia masih tumbuh stabil dan mencatatkan pertumbuhan kredit tertinggi dibandingkan dengan negara lainnya. Namun demikian, risiko kredit perbankan Indonesia perlu mendapat perhatian karena dibandingkan dengan negara lainnya, NPL *gross* perbankan Indonesia masih relatif tinggi, menempati posisi kedua setelah Thailand (2,6%). Dari sisi profitabilitas, industri perbankan Indonesia menunjukkan kinerja yang lebih baik yakni tertinggi di antara negara-negara ASEAN 5 lainnya, sebagaimana tercermin dari ROA dan NIM. Namun demikian, dari sisi efisiensi, perbankan Indonesia masih relatif rendah dibandingkan dengan negara-negara lainnya.

4.1.6. Stress Test Permodalan Perbankan

Di dalam melakukan asesmen risiko, salah satu tool yang digunakan adalah *stress test* untuk mengukur

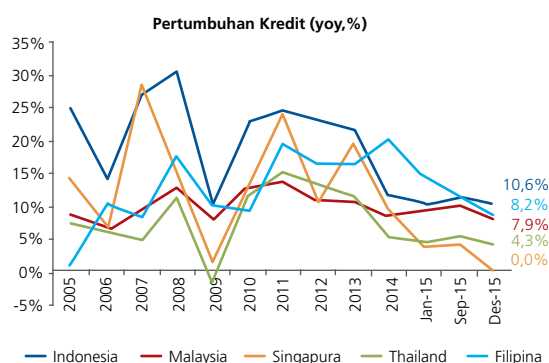
ketahanan permodalan (CAR) bank, baik secara industri maupun per BUKU. *Stress test* mencakup risiko kredit dan risiko pasar (suku bunga, nilai

Grafik 4.36. Perkembangan CAR ASEAN 5



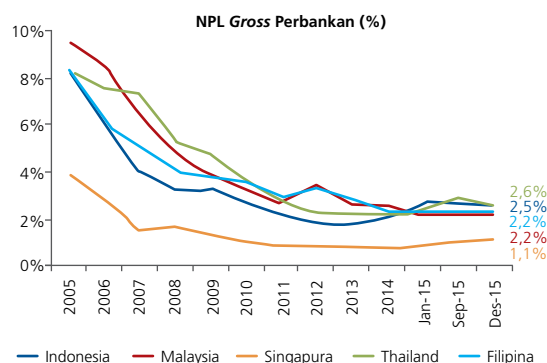
Sumber: website sentral bank masing-masing negara, Bankscope

Grafik 4.37 Perkembangan Pertumbuhan Kredit ASEAN 5



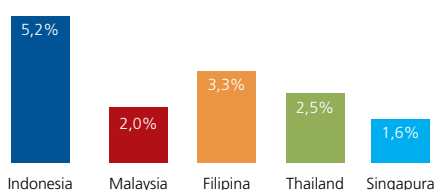
Sumber: website bank sentral masing-masing negara

Grafik 4.38. Perkembangan NPL Gross ASEAN 5



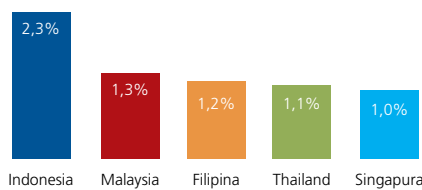
Sumber: website bank sentral masing-masing negara

Grafik 4.39. NIM ASEAN 5 per Desember 2015



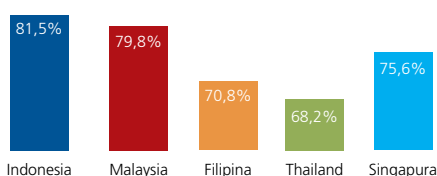
Sumber: website bank sentral masing-masing negara

Grafik 4.40. ROA ASEAN 5 per Desember 2015



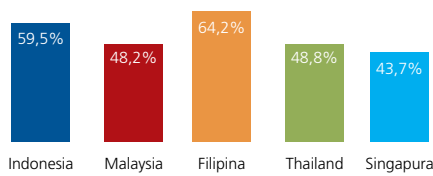
Sumber: website bank sentral masing-masing negara

Grafik 4.41. Operational Cost to Operational Income per Desember 2015



Sumber: website bank sentral masing-masing negara

Grafik 4.42. Cost to Income Ratio ASEAN 5 per Desember 2015



Sumber: website bank sentral masing-masing negara

tukar dan harga SBN) dengan menggunakan data neraca dan kinerja bank posisi Desember 2015.

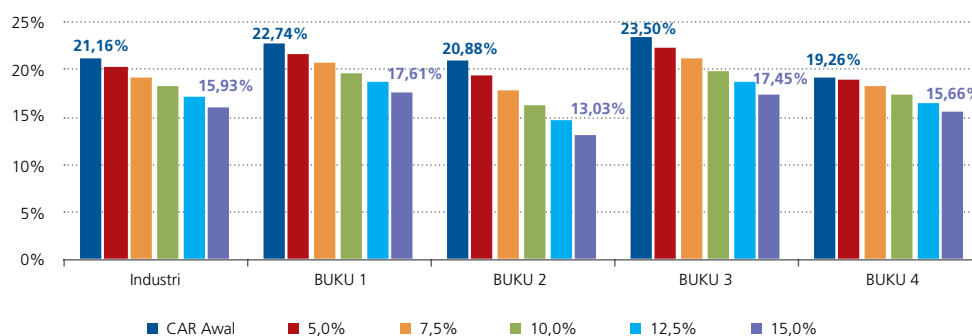
Ketahanan Permodalan terhadap Risiko Kredit

Tujuan dari *stress test* risiko kredit adalah untuk mengukur ketahanan CAR perbankan di tengah perlambatan ekonomi terhadap peningkatan NPL *gross*. *Stress test* dilakukan dengan menggunakan pendekatan *scenario based analysis*. Pendekatan ini, yang juga disebut sebagai *macro stress test*, memperkirakan dampak kenaikan NPL *gross* terhadap permodalan dengan mengasumsikan terjadinya deviasi dari proyeksi variabel makroekonomi *baseline* masing-masing sebesar -1%, -2% dan -3% dari proyeksi GDP *baseline*. Selain pendekatan *scenario based analysis*, pendekatan *sensitivity analysis* juga dilakukan untuk memperkirakan dampak kenaikan NPL

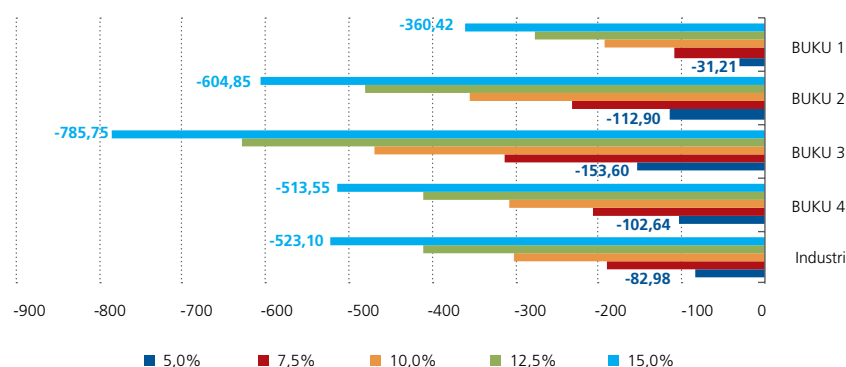
gross terhadap permodalan dengan asumsi terjadi kenaikan NPL *gross* menjadi 5% hingga 15%.

Dengan menggunakan *scenario based analysis* (*macro stress test*), pada skenario sangat buruk yaitu kondisi perekonomian dengan penurunan GDP sebesar -3% dari *baseline*, kenaikan BI Rate sebesar 200 bps dan depresiasi mata uang berkisar 20%, secara umum industri perbankan masih memiliki ketahanan yang tinggi. Hal ini ditunjukkan dari NPL *gross* yang masih berada pada kisaran 4% dalam 2 (dua) tahun ke depan dan CAR yang sedikit menurun dari 21,2% menjadi 19,5%. Selain itu, diperkirakan tidak ada kelompok BUKU dengan CAR di bawah 8%. Namun demikian, ke depan Bank Indonesia tetap akan mencermati bank-bank yang berpotensi membutuhkan tambahan modal untuk memenuhi ketentuan modal minimum.

Grafik 4.43. *Stress Test* Kenaikan NPL



Grafik 4.44. Delta Perubahan CAR (bps) *Stress Test* Kenaikan NPL



Selanjutnya dengan menggunakan *sensitivity analysis* (Grafik 4.41 dan Grafik 4.42) dengan skenario kenaikan NPL *gross* menjadi 5% sampai dengan 15% dari posisi Desember 2015 sebesar 2,49%, diperkirakan CAR perbankan secara industri dan berdasarkan kelompok BUKU tetap berada di atas 8%. Secara historis, dalam 5 tahun terakhir NPL *gross* perbankan tidak pernah lebih dari 5%.

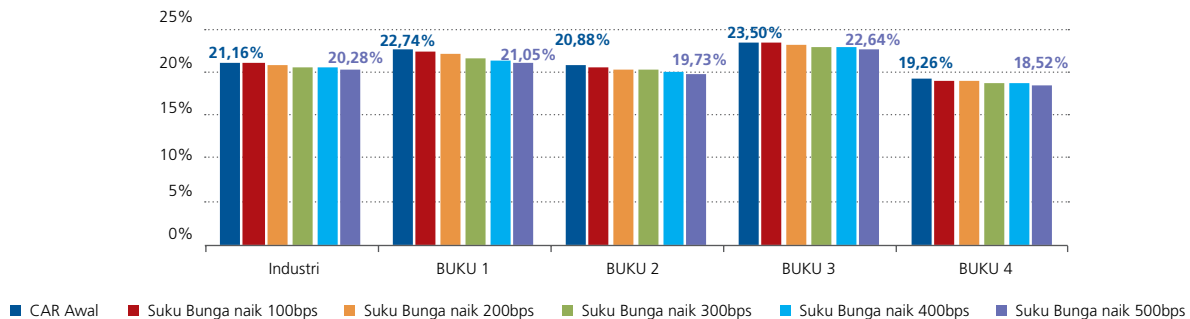
Ketahanan Permodalan terhadap Risiko Pasar

Penilaian ketahanan permodalan terhadap risiko pasar diukur dari risiko kenaikan suku bunga, pelemahan nilai tukar rupiah, dan penurunan harga SBN. Risiko kenaikan suku bunga akan mempengaruhi jumlah tagihan dan kewajiban bank, khususnya yang berjangka pendek, sebagai akibat *repricing* yang dilakukan pada saat suku bunga mengalami pergerakan. Bank yang

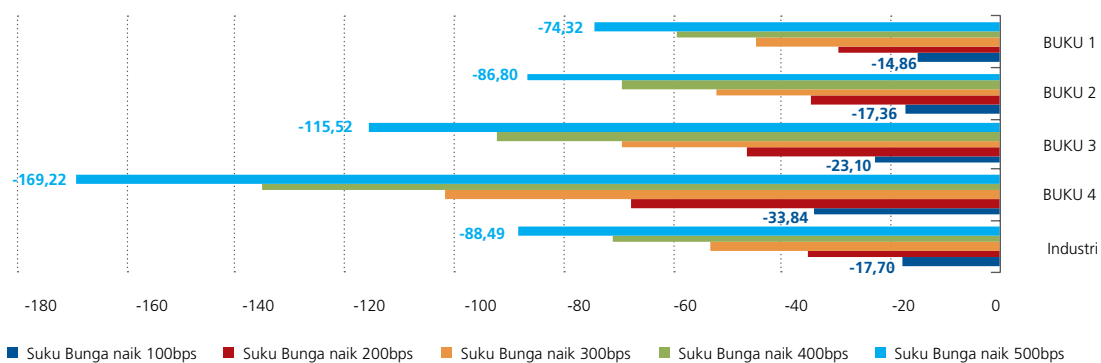
memiliki kewajiban jangka pendek lebih besar daripada aset jangka pendeknya berpotensi mengalami kerugian ketika suku bunga meningkat disebabkan peningkatan kewajiban bank.

Dari sisi risiko nilai tukar, bank dengan PDN yang *netshort* valas, yaitu posisi kewajiban valas bank melebihi tagihan valasnya, akan mengalami kerugian apabila rupiah terdepresiasi. Sebaliknya, bank dengan posisi *netlong* valas, yaitu posisi tagihan valasnya melebihi kewajiban valasnya, akan mencatat keuntungan pada saat rupiah terdepresiasi. Di samping risiko suku bunga dan nilai tukar, stress test juga dilakukan terhadap pelemahan harga SBN. Bank yang memiliki SBN dalam kategori trading dan AFS akan rentan mengalami risiko kerugian akibat penurunan nilai marked to market (MTM) dari SBN.

Grafik 4.45. Stress Test Kenaikan Suku Bunga



Grafik 4.46. Delta Perubahan CAR (bps) Stress Test Kenaikan Suku Bunga



Stress Test Kenaikan Suku Bunga

Asesmen kerentanan perbankan terhadap risiko kenaikan suku bunga diukur melalui eksposur net asset dan kewajiban rupiah jangka pendek (di bawah 1 tahun) berdasarkan data maturity profile bank. *Stress test* dilakukan dengan menggunakan *sensitivity analysis* yaitu kenaikan suku bunga sebesar 1%-5%. Dengan menggunakan skenario terburuk (kenaikan suku bunga sebesar 5%), CAR industri perbankan diperkirakan turun 88,5 bps menjadi 20,28%. Berdasarkan BUKU tidak ada yang memiliki CAR di bawah 8% karena penurunannya relatif rendah hanya berkisar 1%-2%.

Stress Test Pelemahan Nilai Tukar

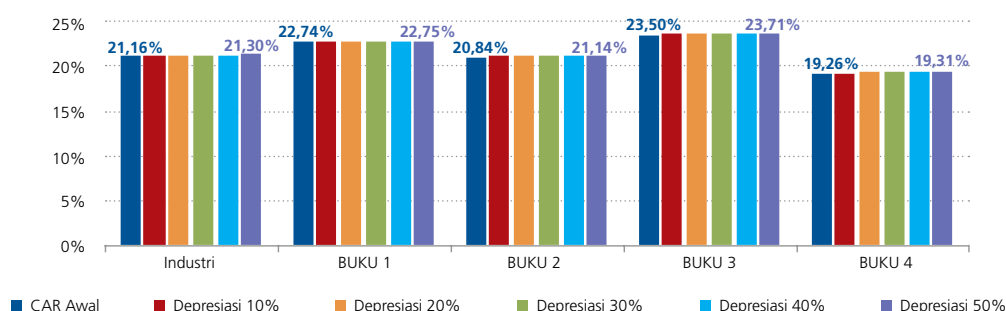
Pengukuran dampak pelemahan rupiah dilakukan dengan menggunakan *sensitivity analysis* yaitu depresiasi rupiah sebesar 10% sampai dengan 50%. Dengan menggunakan skenario terburuk (pelemahan rupiah sebesar 50%), CAR industri perbankan naik sebesar 13,8 bps menjadi 21,30%. Hal ini disebabkan

besarnya posisi netlong valas yang dimiliki perbankan. Berdasarkan BUKU, diperkirakan tidak ada bank yang CAR-nya berada di bawah 8%, bahkan menjadi lebih tinggi dari CAR awal disebabkan posisi netlong valas yang cukup signifikan.

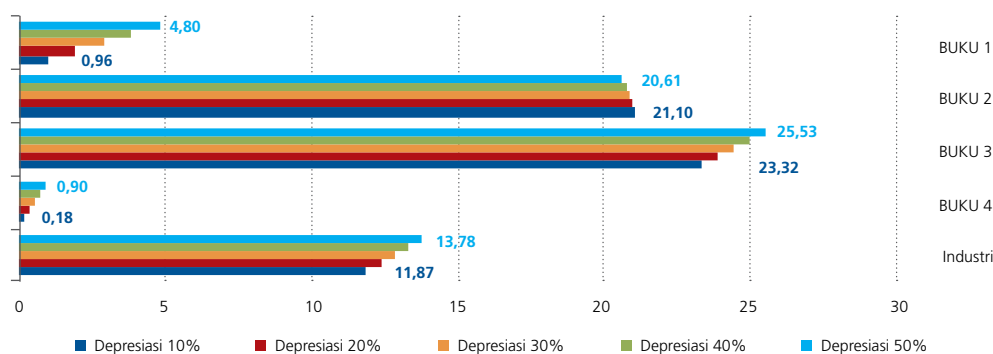
Stress Test Penurunan Harga SBN

Risiko penurunan harga SBN diukur melalui eksposur portofolio SBN bank dalam kategori *trading* dan AFS. *Stress test* dilakukan dengan menggunakan *sensitivity analysis* yaitu penurunan harga SBN sebesar 5%-25%. Dengan skenario terburuk yaitu penurunan harga SBN sebesar 25%, CAR industri perbankan berpotensi turun 142,8 bps menjadi 19,74%. Sementara berdasarkan BUKU, diperkirakan tidak ada yang CAR-nya berada di bawah 8%. Secara umum, hasil stress test mengindikasikan bahwa dampak terhadap penurunan CAR industri perbankan relatif rendah, sehingga CAR perbankan masih cukup memadai untuk mengantisipasi risiko kerugian terkait penurunan harga SBN.

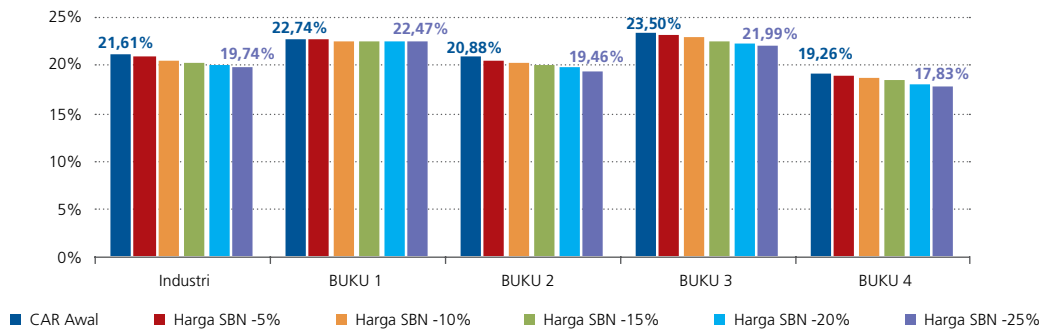
Grafik 4.47. Stress Test Pelemahan Rupiah



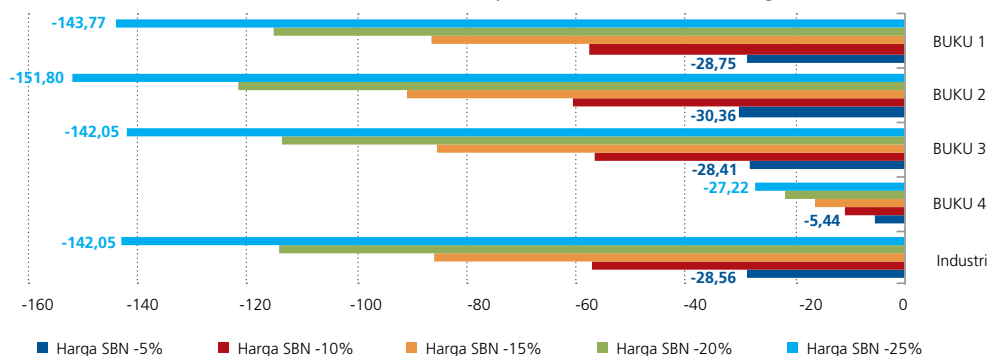
Grafik 4.48. Delta Perubahan CAR (bps) Stress Test Pelemahan Rupiah



Grafik 4.49. *Stress Test* Penurunan Harga SBN



Grafik 4.50. Delta Perubahan CAR (bps) *Stress Test* Penurunan Harga SBN



Selanjutnya dilakukan *stress test* secara terintegrasi yaitu kombinasi *stress test* risiko kredit dan risiko pasar dengan skenario terburuk. Hasil *stress test* menunjukkan bahwa CAR industri perbankan maupun per BUKU diperkirakan masih cukup kuat di atas 8%. Namun diperkirakan sudah ada bank yang membutuhkan tambahan modal terutama jika terjadi perlambatan ekonomi secara sangat signifikan dan berkelanjutan.

4.2. Asesmen Industri Keuangan Non Bank

Selama semester II 2015, Industri Keuangan Non Bank (IKNB)³ masih menunjukkan kinerja yang positif meskipun dengan tren melambat jika dibandingkan dengan semester I 2015. Total aset dan pembiayaan Perusahaan Pembiayaan mengalami perlambatan seiring dengan perlambatan ekonomi. Kondisi yang sama terjadi pada industri asuransi yang mengalami perlambatan aset dan investasi. Di sisi risiko, risiko kredit *Non Performance Financing* (NPF) PP relatif terjaga walaupun pembiayaan melambat. Rasio klaim bruto terhadap premi bruto industri asuransi juga menunjukkan penurunan dibandingkan dengan semester sebelumnya. Sementara itu, keterkaitan antara Bank dengan PP menunjukkan penurunan yang terindikasi dari turunnya penempatan dana

³ IKNB yang dibahas mencakup Perusahaan Pembiayaan (PP) dan Asuransi

PP di Bank, maupun utang PP yang diperoleh dari Bank. Sebaliknya keterkaitan Bank dengan industri asuransi meningkat.

4.2.1.1. Perusahaan Pembiayaan

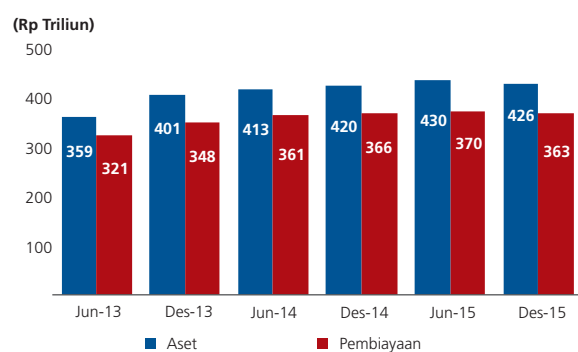
Kinerja Perusahaan Pembiayaan (PP) pada semester II 2015 masih terjaga walaupun cenderung melambat. Aset PP tumbuh 1,29% (yoy) menjadi Rp425,72 triliun, melambat dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya (4,91%) dan juga dibandingkan dengan semester I 2015 (4,14%). Hal ini disebabkan menurunnya volume pembiayaan yang tumbuh negatif 0,78% (yoy) dengan nilai sebesar Rp363,27 triliun, lebih rendah dari semester I 2015 (2,48%). Perlambatan pembiayaan tersebut terutama dipicu oleh perlambatan ekonomi yang disertai dengan melemahnya daya beli masyarakat.

Berdasarkan jenis pembiayaan, pembiayaan konsumen masih mendominasi dengan kontribusi sebesar 68,01% dari total pembiayaan PP, diikuti Sewa Guna Usaha (SGU) sebesar 29,01%, Anjak Piutang (2,96%) dan kartu kredit (0,03%). Secara sektoral, pembiayaan PP masih didominasi oleh sektor Lain-Lain dengan pangsa 50,32% (terutama

pembiayaan ke kendaraan bermotor), sedikit lebih rendah jika dibandingkan dengan semester I 2015 (50,47%). Penurunan pangsa pembiayaan ke sektor Lain-Lain seiring dengan melemahnya penjualan kendaraan bermotor yang mengalami penurunan selama semester II dengan jumlah 487.800 unit, lebih rendah dibandingkan dengan penjualan selama semester I sebanyak 525.491 unit⁴.

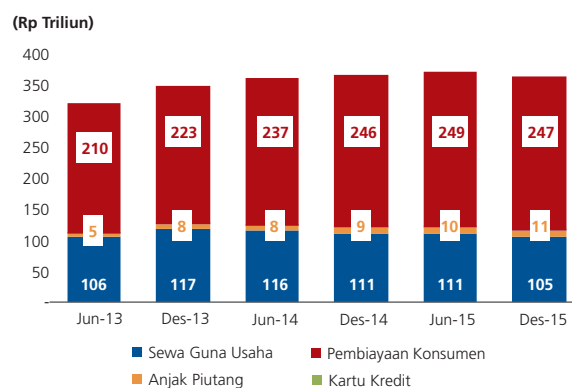
Perlambatan pembiayaan PP disebabkan pembiayaan SGU yang tumbuh negatif 5,03% (yoy). Hal ini terutama akibat turunnya harga komoditas seperti batubara dan kelapa sawit mengingat saat ini sekitar 13% dari total pembiayaan SGU disalurkan ke sektor Pertambangan. Sementara itu, pembiayaan konsumen tumbuh melambat dari 5,14% (yoy) pada semester I 2015 menjadi 0,54%. Kondisi ini antara lain disebabkan perkembangan konsumsi rumah tangga pada tahun 2015. Konsumsi rumah tangga pada semester II 2015⁵ tumbuh 8,92%, lebih tinggi dibandingkan dengan semester I 2015 (8,36%), namun melambat dari semester II 2014 (9,39%). Adapun jenis pembiayaan lainnya yaitu Anjak Piutang dan Kartu Kredit memiliki pangsa sangat kecil.

Grafik 4.51. Aset & Pembiayaan PP



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 4.52. Pembiayaan PP per Jenis Usaha



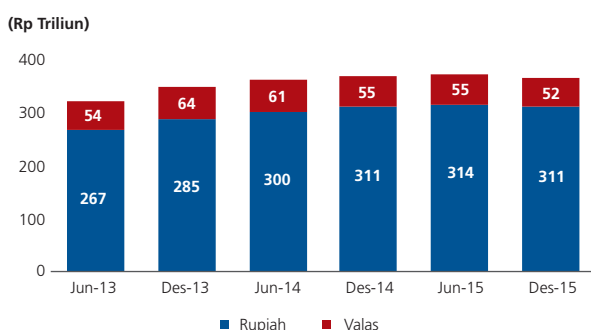
Sumber: Bank Indonesia

⁴ Sumber : www.gaikindo.or.id

⁵ Sumber : Laporan PDB menurut penggunaan (data per Triwulan IV 2015), Bank Indonesia

Berdasarkan jenis valuta, pembiayaan PP baik dalam rupiah maupun valas mengalami pertumbuhan negatif. Pembiayaan dalam rupiah mengalami penurunan 1,14% (yoy) jika dibandingkan dengan semester I 2015. Porsi pembiayaan PP berdenominasi rupiah menjadi 85,67% dari total pembiayaan.

Grafik 4.53. Pembiayaan berdasarkan Jenis Valuta



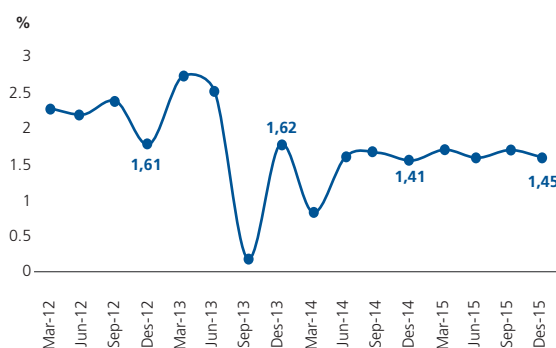
Sumber: Bank Indonesia

Walaupun pertumbuhan pembiayaan melambat, risiko kredit PP relatif terjaga tercermin dari rasio *Non Performing Financing* (NPF) yang relatif rendah yakni sebesar 1,45%. Namun demikian, ke depan tetap perlu diwaspadai potensi meningkatnya pembiayaan bermasalah apabila perlambatan ekonomi berlanjut. Berdasarkan hasil simulasi⁶, laba PP hanya mampu menahan peningkatan NPF sampai 4,63% jika diasumsikan semua pinjaman dengan kolektibilitas 1 (lancar) menjadi kolektibilitas 2 (diragukan).

Seiring dengan melambatnya pembiayaan, sumber pendanaan PP juga mengalami perlambatan. Total volume pendanaan PP hanya tumbuh 0,1% (yoy), lebih rendah dibandingkan dengan semester I 2015 (3,99%). Perlambatan sumber dana tersebut terutama disebabkan menurunnya pinjaman dalam

negeri menjadi 2,15% (yoy) akibat meningkatnya suku bunga pinjaman PP ke bank. Demikian pula ULN turun menjadi 6,24%. Meskipun ULN mengalami penurunan, namun porsi ULN masih relatif besar (31,01%). Hal ini disinyalir karena relatif tingginya suku bunga pinjaman rupiah dibandingkan dengan suku bunga pinjaman valas. Pada akhir semester

Grafik 4.54. Rasio NPF PP (%)



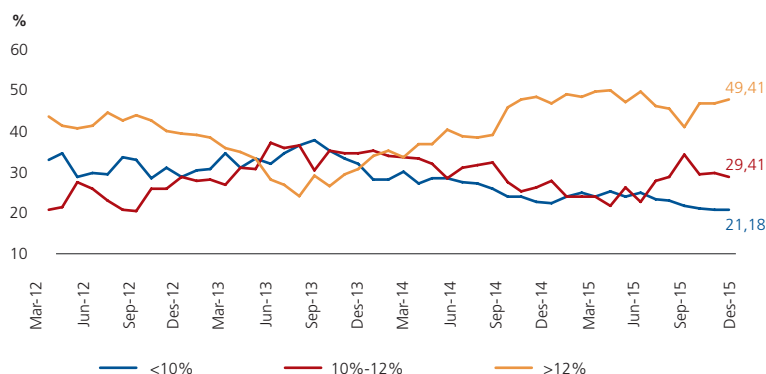
Sumber: Bank Indonesia

II 2015, hanya 21,18% dari pinjaman PP di bank memperoleh suku bunga dengan kisaran < 10%. Sedangkan lebih dari 78% pinjaman yang berasal dari bank domestik dikenakan suku bunga yang relatif tinggi (> 10%) sehingga beban biaya dana PP cukup besar (Grafik 4.53).

Pada akhir semester II 2015, terdapat 45 PP yang memiliki ULN dengan total *outstanding* sebesar Rp107,21 triliun. Dari 45 PP tersebut, 6 (enam) di antaranya adalah PP yang sebagian sahamnya dimiliki oleh bank dengan kisaran kepemilikan antara 25%-99%. Total *outstanding* ULN enam PP tersebut tercatat sebesar Rp15,90 triliun. Mayoritas pembiayaan PP dalam bentuk rupiah yakni sebesar Rp56,31 triliun sedangkan pembiayaan valuta asing hanya senilai Rp2,74 triliun. Namun demikian tetap terdapat potensi risiko nilai tukar yang dihadapi PP.

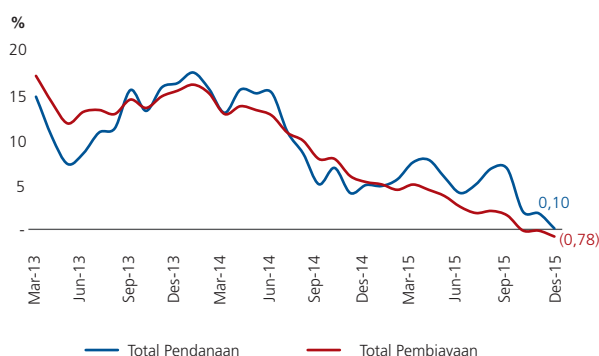
⁶ Simulasi menggunakan data laba PP per Desember 2015.

Grafik 4.55. Pangsa Pinjaman PP Berdasarkan Suku Bunga yang Diberikan



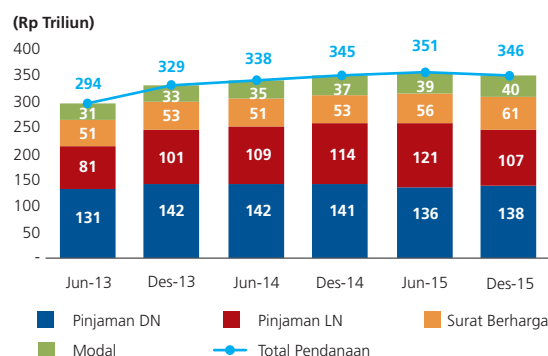
Sumber: Bank Indonesia

Grafik 4.56. Growth Pembiayaan & Pendanaan



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 4.57. Sumber Dana



Sumber: Bank Indonesia

Dalam rangka mitigasi risiko nilai tukar, sebagian PP yang memiliki ULN dan mayoritas pembiayaannya dalam rupiah telah melakukan *hedging*. Dalam kaitan ini, mitigasi risiko tersebut juga telah mengurangi risiko penyebaran (*contagion risk*) dari kemungkinan *default* pinjaman valuta asing PP terhadap bank yang menjadi induknya.

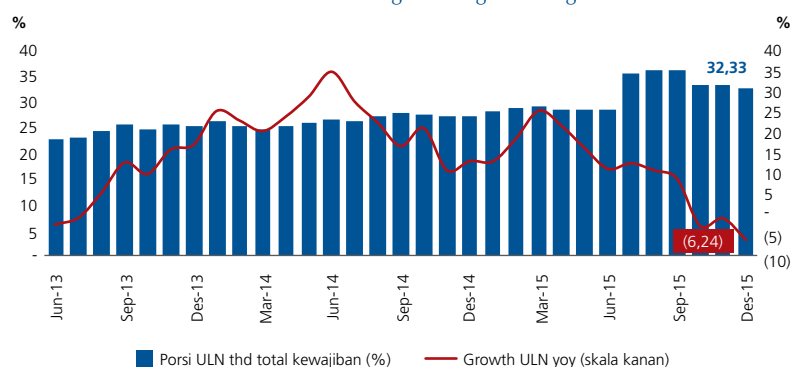
Sementara itu, kinerja efisiensi PP mengalami penurunan tercermin dari rasio BOPO yang meningkat dari 84,87% pada semester I 2015 menjadi 85,35% pada semester II 2015. Sejalan dengan hal tersebut, profitabilitas PP juga mengalami penurunan. Indikator ROA dan ROE pada

semester II 2015 masing-masing tercatat sebesar 3,32% dan 11,49%, lebih rendah dibandingkan dengan semester I 2015 yakni masing-masing sebesar 3,43% dan 12,53%.

Berdasarkan hasil *stress test*, ketahanan permodalan PP terhadap pelemahan nilai tukar cukup terjaga. Untuk mengukur ketahanan tersebut dilakukan simulasi terhadap 29 PP yang memiliki *Net Foreign Liabilities* (NFL)⁷ dengan skenario nilai tukar rupiah melemah menjadi Rp18.000,00 per dolar AS. Hasil simulasi menunjukkan bahwa hanya terdapat 1 PP yang diperkirakan akan mengalami *negative equity*.

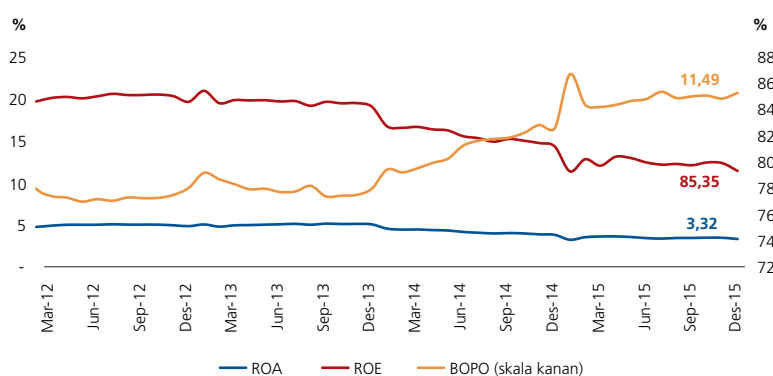
⁷ *Net Foreign Liabilities* (NFL) = kewajiban valas lebih besar dari aset valas

Grafik 4.58. Perkembangan Utang Luar Negeri PP



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 4.59. Perkembangan ROA, ROE dan BOPO PP



Sumber: Bank Indonesia

Tabel 4.21. Keterkaitan Perbankan dengan Perusahaan Pembiayaan

Komponen	Dec-13	Jun-14	Dec-14	Jun-15	Dec-15	Δ yoy	% yoy
Investasi (dlm Rp M)	28.976	26.155	26.811	23.340	25.531	(1.280)	(4,77)
Deposito, Giro, Tabungan	14.954	15.720	15.824	13.793	15.501	(323)	(2,04)
Tagihan Spot dan Derivatif	6.689	3.779	4.235	6.871	7.405	3.171	74,88
Tagihan Akseptasi	-	-	-	-	-	0	
SSB yang Dimiliki PP	5.292	5.040	4.644	453	447	(4.197)	(90,38)
Pinjaman yang Diberikan	2.001	1.542	2.035	2.125	2.136	101	4,98
Modal Pinjaman	40	74	73	99	41	(32)	(43,70)
Liabilitas (dln Rp M)	123.440	130.166	126.356	122.915	123.012	(3.344)	(2,65)
Utang Bank	106.150	107.460	103.766	99.636	97.994	(5.772)	(5,56)
Kewajiban Spot Derivatif	1.155	1.858	2.593	2.059	1.896	(697)	(26,89)
SB yang Diterbitkan PP	10.628	12.870	11.775	12.633	14.370	2.596	22,04
Kewajiban Akseptasi	-	-	5	35	2	(3)	(57,16)
Penyertaan dari Bank	5.507	7.977	8.217	8.552	8.750	533	6,49

Sumber : Laporan Bulanan Bank Umum

Keterkaitan PP dengan perbankan pada semester II 2015 menurun dibandingkan dengan semester sebelumnya. Hal ini dapat dilihat melalui penurunan kredit perbankan kepada PP dan turunnya penempatan PP di perbankan. Penyaluran dana oleh bank ke PP pada akhir semester II 2015

turun menjadi 2,65% (yoy) dibandingkan dengan semester I sebesar 5,57%. Sementara itu dari sisi sumber pendanaan, alokasi dana PP ke bank dalam bentuk DPK (Giro, Tabungan dan Deposito) dan surat-surat berharga (SSB) mengalami penurunan masing-masing sebesar 2,04% dan 90,38%.

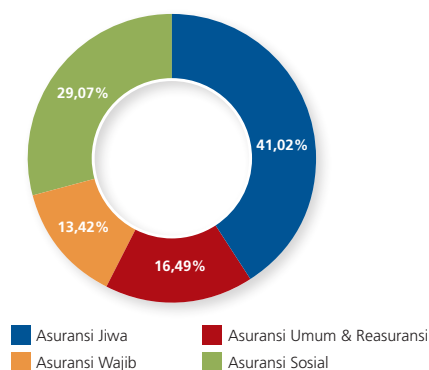
4.2.2. Perusahaan Asuransi

Kinerja industri asuransi masih terjaga walaupun mengalami pertumbuhan yang melambat. Pertumbuhan total aset industri asuransi pada semester laporan tercatat sebesar 6,93% (yoy), lebih rendah dari semester I 2015 (12,26%). Demikian pula volume investasi asuransi yang tumbuh 5,11% (yoy), turun dibandingkan dengan semester I 2015 (14,83%).

tersebut dimiliki oleh swasta nasional dan tidak terdaftar di bursa efek. Total aset industri asuransi didominasi oleh 50 perusahaan asuransi jiwa dengan pangsa 41,02%, diikuti 2 perusahaan asuransi sosial (29,07%), 84 perusahaan asuransi umum dan reasuransi (16,49%), serta 3 perusahaan asuransi wajib (13,42%).

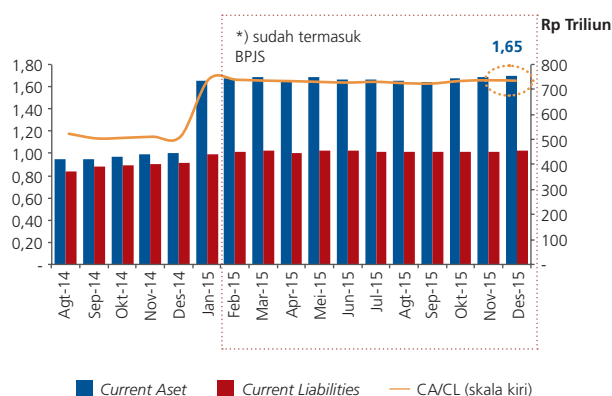
Dari sisi risiko, risiko usaha asuransi mengalami

Grafik 4.60. Pangsa Aset Asuransi per Jenis



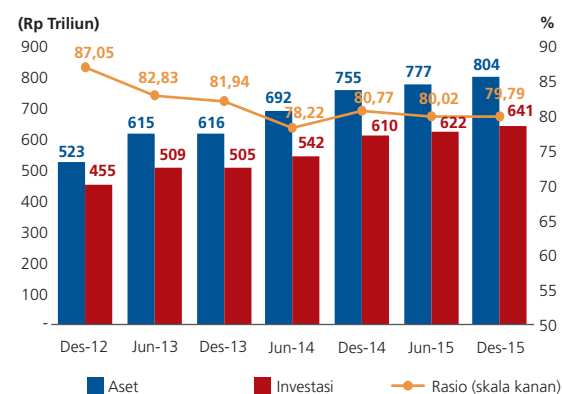
Sumber : Otoritas Jasa Keuangan

Grafik 4.62. Perkembangan Rasio *Current Asset* terhadap *Current Liabilities*



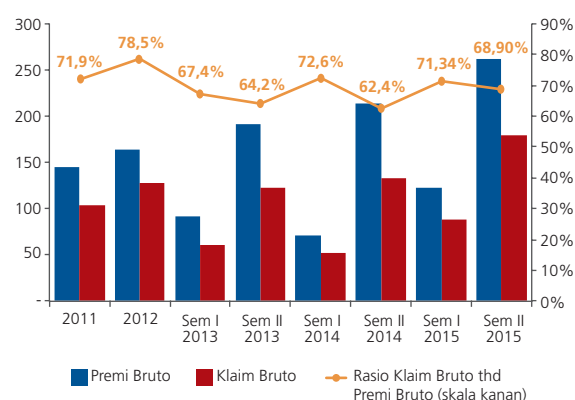
Sumber : Otoritas Jasa Keuangan

Grafik 4.61. Aset dan Investasi Asuransi



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan

Grafik 4.63. Premi dan Klaim Bruto Industri Asuransi



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan

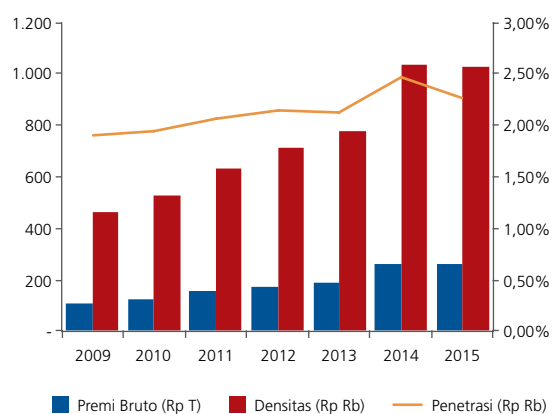
Sampai dengan akhir semester II 2015, jumlah perusahaan asuransi tercatat sebanyak 139 perusahaan yang terdiri dari perusahaan asuransi dan reasuransi dengan total aset sebesar Rp803,72 triliun. Sebagian besar perusahaan asuransi

peningkatan dibandingkan dengan periode yang sama tahun 2014. Hal ini tercipta dari peningkatan Rasio Klaim Bruto terhadap Premi Bruto dari 62,4% menjadi 68,90% pada semester II 2015, namun dibandingkan dengan semester I rasio

tersebut mengalami penurunan. Sementara itu, risiko likuiditas industri asuransi relatif terjaga yang tercermin dari rasio *Current Asset*⁸ terhadap *Current Liabilities*⁹ yang nilainya >1 yaitu sebesar 1,67.

Indikator densitas dan penetrasi¹⁰ industri asuransi pada semester II 2015 masing-masing tercatat sebesar Rp1.023.870 dan 2,26%, lebih tinggi dari semester I 2015 yakni masing-masing sebesar Rp963.713 dan 2,17%. Relatif rendahnya besaran kedua indikator tersebut dapat mencerminkan bahwa industri asuransi masih memiliki peluang untuk terus tumbuh seiring dengan pertambahan jumlah penduduk serta meningkatnya kesejahteraan dan kesadaran masyarakat. Saat ini program ekstensifikasi dalam rangka menambah nasabah asuransi secara intensif telah dilakukan, baik dalam bentuk program pemerintah melalui Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (BPJS) maupun dengan penyediaan asuransi untuk segmen masyarakat berpenghasilan rendah antara lain melalui pengembangan asuransi mikro.

Grafik 4.64. Perkembangan Indikator Asuransi



*) Angka Premi Bruto merupakan Premi bulan Des 2015 disetahunkan
*) Angka GDP Per Des 2015
Penetrasi = Premi Bruto/GDP
Densitas = Premi Bruto/Jml Penduduk

Sumber : OJK, Bank Indonesia(diolah)

Saat ini sumber dana industri asuransi dari ULN masih relatif rendah. Pangsa ULN perusahaan asuransi hanya sebesar 0,05% (77 juta Dolar AS) dari total ULN. ULN industri asuransi tersebut berupa utang premi, utang klaim, utang reasuransi, utang retrosesi (perusahaan reasuransi), dan utang komisi.

Keterkaitan (*interconnectedness*) antara industri perbankan dan industri asuransi cenderung meningkat. Pada akhir semester II 2015, penempatan bank di asuransi meningkat 75,12% (yoy) atau naik Rp1,9 triliun, lebih tinggi dibandingkan dengan semester I 2015 (14,03%). Kenaikan tersebut disebabkan oleh meningkatnya penyertaan dari bank kepada asuransi sebesar Rp2,2 triliun pada semester laporan. Sementara itu, penempatan industri asuransi di bank pada semester II 2015 juga mengalami kenaikan sebesar 12,80% (yoy), lebih besar dibandingkan dengan semester sebelumnya 6,53%. Dari sisi pendanaan, DPK perbankan yang berasal dari asuransi dan surat utang bank yang dimiliki asuransi meningkat masing-masing sebesar 13,24% dan 10,99%.

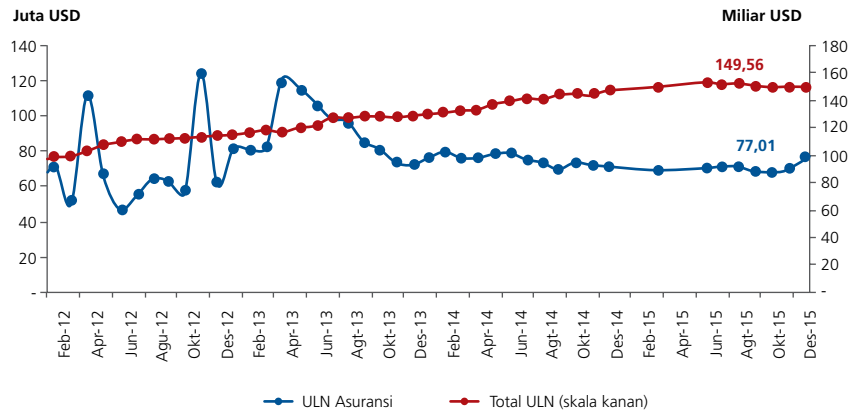
Berdasarkan BUKU, kelompok yang memiliki keterkaitan paling besar dengan asuransi adalah BUKU 1. Ketergantungan BUKU 1 terhadap dana dari asuransi meningkat tercermin dari naiknya DPK dan kepemilikan surat utang bank oleh asuransi. Selain itu, pangsa DPK asuransi di BUKU 1 juga relatif besar yakni mencapai 50,65% dibandingkan dengan total DPK BUKU 1. Kenaikan tersebut antara lain dipengaruhi oleh rata-rata suku bunga yang diberikan kepada asuransi lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata suku bunga DPK rupiah BUKU 1.

⁸ Komponen *Current Asset* = Jumlah Aset - Bangunan dengan Hak Strata atau Tanah dengan Bangunan untuk Dipakai Sendiri - Aset Tetap Lain - Aset Lain

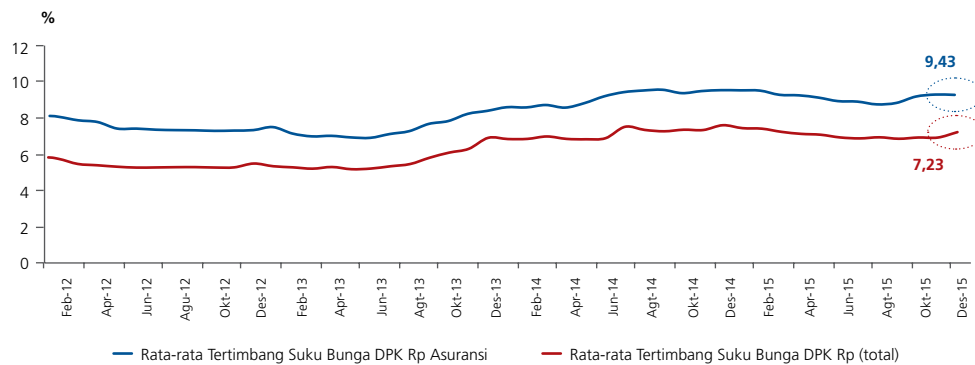
⁹ Komponen *Current Liabilities* = Total Liabilities

¹⁰ Penetrasi : Perbandingan premi bruto terhadap GDP. Kenaikan penetrasi mengindikasikan naiknya porsi asuransi dalam perekonomian Indonesia.

Grafik 4.65. Perkembangan ULN Industri Asuransi



Grafik 4.66. Perkembangan Rata-Rata Tertimbang Suku Bunga DPK Rupiah BUKU 1



Sumber : Bank Indonesia

Tabel 4.22. Keterkaitan Industri Perbankan dan Industri Asuransi

Komponen	Dec-13	Jun-14	Dec-14	Jun-15	Dec-15	Δ yoy	% yoy
Investasi (Rp M)	114.461	135.705	141.311	144.570	159.394	18.083	0,13
Deposito, Giro, Tabungan	103.319	124.978	130.407	132.765	147.675	17.268	0,13
Tagihan Spot dan Derivatif	-	-	-	-	-	-	-
Tagihan Akseptasi	-	-	-	-	-	-	-
SSB yang Dimiliki Asuransi	6.486	6.534	6.267	7.269	6.955	688	0,11
Pinjaman yang Diberikan	21	20	514	513	513	(1)	(0,00)
Modal Pinjaman	4.635	4.172	4.124	4.023	4.251	127	0,03
Liabilitas (Rp M)	1.870	2.670	2.661	3.044	4.661	1.999	0,75
Utang Bank	932	767	694	689	537	(157)	(0,23)
Kewajiban Spot Derivatif	-	-	-	-	-	-	-
SB yang Diterbitkan Asuransi	-	-	-	-	-	-	-
Kewajiban Akseptasi	-	-	-	-	-	-	-
Penyertaan dari Bank	938	1.903	1.967	2.356	4.123	2.156	1,10

Sumber : Laporan Bulanan Bank Umum

Kinerja perusahaan asuransi *go public* pada 2015⁹ menunjukkan penurunan tercermin dari ROA dan ROE jika dibandingkan dengan triwulan III 2014, meskipun total aset masih menunjukkan peningkatan. ROA dan ROE menurun dari 5,65% dan 8,72% pada triwulan III 2014 menjadi 2,24% dan 3,34%. Sementara total aset tumbuh sebesar 16,20% (ytd) menjadi sebesar Rp38,85 triliun, lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan triwulan III 2014 yang mencapai 12,54% (ytd). Penurunan profitabilitas asuransi terutama disebabkan oleh turunnya imbal hasil investasi berupa saham, SBN dan reksadana, serta meningkatnya biaya/beban usaha asuransi.

Komposisi terbesar penempatan investasi asuransi adalah dalam bentuk deposito yakni sebesar Rp4,94 triliun (38,48%), diikuti obligasi dan Medium Term Note (MTN) sebesar Rp3,40 triliun (26,48%) dan saham sebesar Rp2,05 triliun (16,00%). Pada Desember 2014, porsi obligasi dan MTN tercatat sebesar 22,20%, kemudian meningkat menjadi 26,48% pada akhir triwulan III 2015. Hal ini antara lain disebabkan meningkatnya penerbitan obligasi korporasi pada 2015 sehingga perusahaan asuransi mempunyai beberapa pilihan penempatan investasinya. Sementara itu, pangsa SBN masih relatif rendah yakni 1,95% dari total aset investasi antara lain disebabkan imbal hasil SBN yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi korporasi.

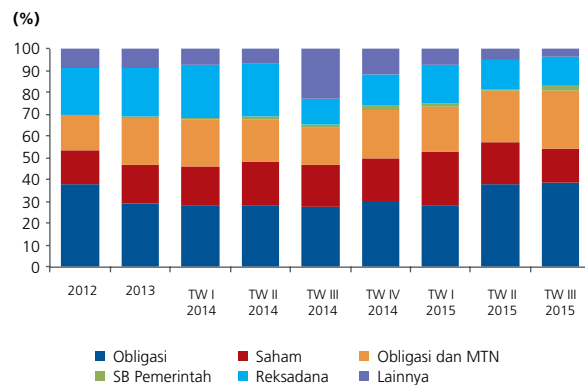
Tabel 4.23. Perkembangan Aset dan Kinerja Keuangan Asuransi *Go Public*

	2012	2013	TW I 2014	TW II 2014	TW III 2014	TW IV 2014	TW I 2015	TW II 2015	TW III 2015	Δ 2014- 2015 (ytd)*	Δ 2014- 2015 (yoy)**
A, Total Aset	21,63	27,62	29,18	30,03	31,09	33,43	32,80	35,96	38,85	16,2%	25,0%
B, Aktiva Investasi	8,61	8,63	9,17	9,05	9,86	10,13	10,66	12,58	12,84	26,8%	30,3%
Deposito	3,26	2,52	2,62	2,61	2,71	3,06	3,06	4,75	4,94	61,3%	82,3%
Saham	1,33	1,51	1,59	1,76	1,89	1,99	2,59	2,47	2,05	3,2%	8,8%
Obligasi dan MTN	1,40	1,86	2,02	1,77	1,73	2,25	2,18	2,94	3,40	51,2%	96,6%
SB Pemerintah	0,05	0,07	0,07	0,12	0,14	0,19	0,21	0,08	0,25	28,8%	74,1%
Reksa dana	1,84	1,91	2,23	2,26	1,13	1,49	1,88	1,75	1,76	17,6%	55,4%
Lainnya	0,72	0,75	0,65	0,54	2,25	1,14	0,75	0,58	0,44	-61,6%	-80,6%
C, Aktiva Non investasi	13,03	18,99	20,00	20,98	21,23	23,31	22,13	23,38	26,01	11,6%	22,5%
D, Modal	12,97	17,92	19,62	19,40	20,13	21,03	21,81	23,07	26,01	23,7%	29,2%
Laba Bersih	1,81	1,94	0,55	1,21	1,76	2,36	0,60	1,26	0,87	-63,3%	-50,5%
Biaya/Beban Usaha (kumulatif)	4,89	5,95	1,74	3,52	5,09	7,81	1,56	4,15	5,89		15,7%
Profitabilitas											
ROA	8,4%	7,0%	1,9%	4,0%	5,65%	7,1%	1,8%	3,51%	2,2%	-4,8%	-3,4%
ROE	13,9%	10,8%	2,8%	6,2%	8,72%	11,2%	2,7%	5,47%	3,3%	-7,9%	-5,4%

*) ytd: *growth* dari Tw. III 2015 ke Tw. IV 2014

**) yoy: *growth* dari Tw. III 2015 ke Tw. III 2014

⁹ Sampai dengan Triwulan III 2015

Grafik 4.67. Komposisi Aset Investasi Perusahaan Asuransi
Go Public

Sumber: Laporan Keuangan Asuransi Go Public, diolah

Tabel 4.24. Kecukupan Modal Minimum Asuransi *Go Public*

Perusahaan	Tw.III 2014 (Rp M)	Tw.II 2015 (Rp M)	Tw.III 2015 (Rp M)
ABDA	1.174	1.131	1.149
AHAP	172	144	111
AMAG	1.442	1.415	923
ASBI	144	144	132
ASDM	232	234	211
ASJT	160	154	101
ASRM	269	265	208
LPGL	1.326	1.451	1.266
MREI	568	541	454
PNIN	20.151	17.413	15.361
ASMI	215	174	212

Sumber: Laporan Keuangan Asuransi Go Public, diolah

Sementara itu dari sisi permodalan, seluruh perusahaan asuransi *go public* telah memenuhi kewajiban permodalan minimum sebesar Rp100 miliar. Selain itu, sebagian besar perusahaan asuransi *go public* juga sudah memenuhi target

minimum *Risk Based Capital* (RBC) sebesar 120%. Besarnya modal industri asuransi tersebut diharapkan mampu menyerap potensi risiko yang dihadapi sampai saat ini.

Boks 4.1

Penyaluran Kredit Usaha Rakyat dalam Mendorong Pengembangan Usaha Mikro, Kecil dan Menengah

Indonesia memiliki karakteristik usaha produktif yang mayoritas merupakan UMKM (99,9%), sedangkan sisanya merupakan usaha besar. Mengingat skalanya yang kecil, kendala utama yang dihadapi UMKM adalah permodalan. Tidak sedikit UMKM yang dapat dinilai sebagai usaha yang layak, namun umumnya memiliki keterbatasan akses terhadap pembiayaan untuk mengatasi masalah permodalan tersebut.

Salah satu upaya untuk meningkatkan akses UMKM terhadap pembiayaan, pada tahun 2007 pemerintah mengeluarkan kebijakan dalam mendorong pengembangan UMKM melalui program Kredit Usaha Rakyat (KUR). Dalam perkembangannya, pemerintah senantiasa melakukan evaluasi perbaikan terhadap program KUR. Melalui Peraturan Menteri Koordinator Bidang Perekonomian (Permenko) No.6 Tahun 2015 tanggal 7 Agustus 2015 sebagaimana diubah oleh Permenko No.8 Tahun 2015 tanggal 26 Oktober 2015, Pemerintah menyempurnakan pedoman pelaksanaan penyaluran KUR yang mulai diterapkan Agustus 2015.

Penyempurnaan pedoman pelaksanaan KUR dilakukan melalui penerbitan Permenko No.13 tanggal 30 Desember 2015. Tujuan penyempurnaan adalah untuk meningkatkan dan memperluas penyaluran dan jangkauan KUR, terutama melalui perluasan calon penerima KUR serta semakin rendahnya suku bunga yang

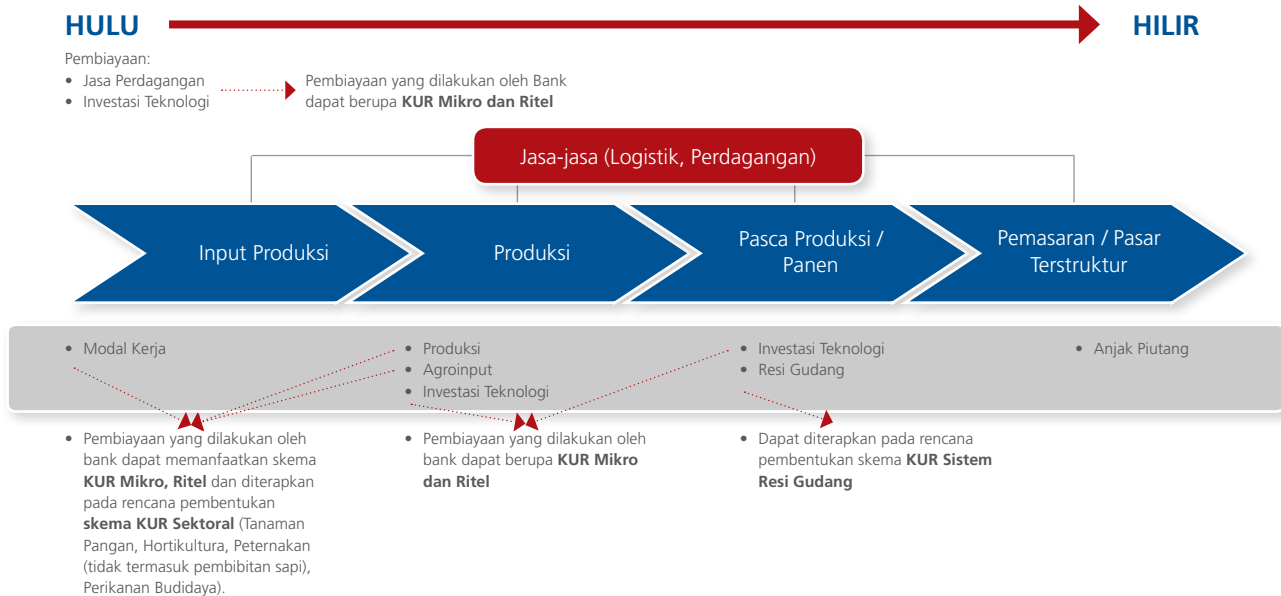
dibebankan kepada debitur. Beberapa hal yang diatur dalam Permenko tersebut adalah:

- a) Adanya perluasan calon penerima KUR, dapat diberikan kepada *start up business*.
- b) Penetapan suku bunga KUR menjadi 9%, dan
- c) Perluasan lembaga penyalur KUR mencakup bank dan nonbank yang sehat, memiliki kinerja baik serta mendapatkan rekomendasi dari otoritas pengawasan terkait.

Pemerintah menargetkan penyaluran KUR mencapai Rp100-120 triliun dengan suku bunga 9%, dan mengalokasikan subsidi bunga sebesar Rp10,6 triliun yang bersumber dari APBN pada 2016. Melalui penyempurnaan pedoman pelaksanaan KUR yang telah dilakukan, pemerintah mengharapkan target penyaluran KUR tahun 2016 dapat tercapai. Pencapaian target di 2016 tersebut akan mendorong peningkatan akses UMKM terhadap sumber pembiayaan, khususnya perbankan.

Skema KUR baru tersebut juga mengintegrasikan beberapa kredit program lainnya seperti Kredit Ketahanan Pangan dan Energi (KKPE), Kredit Usaha Pembibitan Sapi (KUPS), dan Kredit Pengembangan Energi Nabati dan Revitalisasi Perkebunan (KPEN-RP), ke dalam program KUR. Dengan diintegrasikannya skema kredit program lainnya ke dalam KUR, skema pembiayaan KUR diarahkan untuk disesuaikan secara sektoral. Penyaluran KUR secara sektoral tersebut dapat

Gambar Boks 4.1.1 Rantai Nilai yang Dapat Dibiayai oleh KUR



didukung oleh penerapan skema pembiayaan berdasarkan rantai nilai (*value chain financing*). Rantai nilai tersebut merupakan aliran pembiayaan dalam subsektor antar pelaku rantai nilai atau rangkaian kegiatan dari hulu hingga hilir suatu sektor usaha. Melalui penerapan skema pembiayaan tersebut, diharapkan mampu mengurangi risiko dan meningkatkan efisiensi dalam pembiayaan karena telah terdapat kepastian pasar bagi UMKM.

Rencana penyaluran KUR pada 2016 ditargetkan mencapai Rp100 triliun. Besarnya target ini menyebabkan net ekspansi KUR 2016 diperkirakan mencapai Rp70,5 triliun atau tumbuh 239,0% dibandingkan dengan posisi KUR 2015.

Berdasarkan hasil simulasi, rencana penyaluran KUR pada 2016 tersebut dapat mendorong pertumbuhan kredit UMKM sekitar 15,93% (yoy) dibandingkan dengan 2015 sebesar 8,00%. Namun demikian, penyaluran KUR tersebut dapat menyebabkan terjadinya *take over* kredit UMKM oleh KUR mengingat suku bunga KUR yang relatif rendah (9%). Dengan asumsi tidak terdapat ekspansi pada kredit UMKM non KUR, maka apabila 25% penyaluran KUR merupakan *take over* dari kredit UMKM diperkirakan kredit UMKM akan tumbuh sebesar 9,3% (yoy). Sedangkan jika 50% penyaluran KUR merupakan *take over* dari kredit UMKM, diperkirakan kredit UMKM akan tumbuh sebesar 6,2% pada 2016.

Tabel Boks 4.1.1. Simulasi Pertumbuhan Kredit Usaha Rakyat (KUR)

Jenis	Kur Lama		KUR Baru		Net Ekspansi KUR 2016 *) (Rp Miliar)	Growth 2016 (yoy)
	Baki Debet		Baki Debet			
	Des - 14 (Rp Miliar)	Des - 15 (Rp Miliar)	Des - 15 (Rp Miliar)	Des - 16 (Rp Miliar)		
Mikro	28.023,5	232,4	14.419,1	69.777,0	55.125,5	376,2%
Kecil	19.944,1	4.168,2	7.642,5	27.775,0	15.964,3	135,2%
Menengah	2.346,2	2.337,1	695,4	2.448,0	(584,5)	-19,3%
Total	50.313,8	6.737,7	22.757,0	100.000,0	70.505,3	239,0%

*) Termasuk menghitung pelunasan kredit

Tabel Boks 4.1.2. Simulasi pertumbuhan Kredit UMKM

Bank	Dalam miliar		Simulasi Pertumbuhan Kredit UMKM berdasarkan Ekspansi Kredit						UMKM berdasarkan Take Over Kredit UMKM	
	Kredit UMKM Des-15	Target Plafon KUR Des 16	Ekspansi Kredit UMKM*		Tambahan Ekspansi KUR 2016		Total Ekspansi Kredit UMKM setelah tambahan KUR		Growth Kredit UMKM th 2016 bila KUR digunakan untuk take over dan tanpa ekspansi UMKM	
			(Rp miliar)	(%)	(Rp miliar)	(%)	(Rp miliar)	(%)	25%	50%
BRI	246.398,4	67.500,0	33.129,4	13,4	34.371	13,9	67.500	27,4	20,5	13,7
Mandiri	75.777,3	13.000,0	7.031,1	9,3	5.969	7,9	13.000	17,2	12,9	8,6
BNI	49.315	11.500,0	6.216,6	12,6	5.283	10,7	11.500	23,3	17,5	11,7
BPD	54.540,9	2.500,0	2.578,3	4,7	-	0,0	2.578	4,7	3,4	2,3
Bank Umum Lainnya	364.435	4.000,0	31.330,2	8,6	-	0,0	31.330	8,6	0,8	0,5
Total	790.467	98.500	80.286	10,2	45.623	5,8	125.908	15,93	9,3	6,2

Tabel Boks 4.1.3. Perbandingan Fitur KUR Lama (Penyaluran Tahun 2007-2014) dengan KUR Baru (Penyaluran Mulai Tahun 2015 dengan Pedoman yang Disempurnakan untuk Tahun 2016) Fitur Kredit Usaha Rakyat (KUR)

Uraian	KUR Mikro		KUR Ritel	
	Skema Lama	Skema Baru	Skema Lama	Skema Baru
Suku Bunga	Max. 22% p.a. (efektif)	Max. 9% p.a. (efektif)	Max. 13 % p.a. (efektif)	Max. 9% p.a. (efektif)
Plafon Pinjaman	Max. Rp 20 juta	Max. Rp 25 juta	> Rp25 juta s.d. Rp 500 juta	> Rp25 juta s.d. Rp 500 juta
Penjaminan	Sektor prioritas (pertanian, perikanan, industri kecil, dan TKI) sebesar 80% Sektor non prioritas sebesar 70%	Kesepakatan Bank Pelaksana dan Perusahaan Penjaminan	Sektor prioritas (pertanian, perikanan, industri kecil, dan TKI) sebesar 80% Sektor non prioritas sebesar 70%	Kesepakatan Bank Pelaksana dan Perusahaan Penjaminan
Penerima KUR	Usaha yang produktif, layak, namun belum <i>bankable</i>	Individu/perseorangan/badan hukum yang melakukan usaha produktif, meliputi: UMKM, Calon TKI, Calon pekerja magang di LN, Anggota keluarga dari karyawan atau TKI yang berpenghasilan tetap, TKI purna bekerja di LN, pekerja terkena PHK	Usaha yang produktif, layak, namun belum <i>bankable</i>	Individu/perseorangan/badan hukum yang melakukan usaha produktif, meliputi: UMKM, Anggota keluarga dari karyawan atau TKI yang berpenghasilan tetap, TKI purna bekerja di LN
Basis Data	Tanggung jawab Kementerian Teknis	Pengembangan Sistem Informasi Kredit Program (SIKP)	Tanggung jawab Kementerian Teknis	Pengembangan Sistem Informasi Kredit Program (SIKP)
Jangka Waktu	KI : 5 tahun KMK : 3 tahun	KI : maks 5 tahun KMK : maks 3 tahun	KI : 5 tahun KMK : 3 tahun	KI : maks 5 tahun KMK : maks 4 tahun Khusus Tanaman Keras: 10 tahun
Jangka Waktu Perpanjangan	KI : 10 tahun KMK : 6 tahun	KI : 7 tahun KMK : 4 tahun	KI : 10 tahun KMK : 6 tahun	KI : 7 tahun KMK : 5 tahun
Penyaluran <i>Linkage</i>	Pola <i>Executing</i> Pola <i>Channeling</i>	Pola <i>Executing</i> Pola <i>Channeling</i>	Pola <i>Executing</i> Pola <i>Channeling</i>	Pola <i>Executing</i> Pola <i>Channeling</i>
Agunan Pokok	Kegiatan usaha	Kegiatan usaha	Kegiatan usaha	Kegiatan usaha
Agunan Tambahan	Tidak ada	Sesuai penilaian Bank Penyalur, namun tanpa perikatan.	Tidak ada	Sesuai penilaian Bank Penyalur.
<i>Online</i> Sistem	Tidak diatur	Bank Penyalur dan Perusahaan Penjaminan berkewajiban untuk membangun <i>online</i> sistem	Tidak diatur	Bank Penyalur dan Perusahaan Penjaminan berkewajiban untuk membangun <i>online</i> sistem
Sektor	Seluruh sektor usaha	Sektor Pertanian, Perikanan, Industri Pengolahan, Perdagangan, dan Jasa-Jasa yang terkait dengan sektor: Akomodasi & Penyediaan Makanan, Transportasi, perdagangan & komunikasi, <i>Real Estate</i> Persewaan, Perusahaan, Pendidikan, Kemasyarakatan, Sosial Budaya, Hiburan, dan Perorangan Lainnya	Seluruh sektor usaha	Sektor Pertanian, Perikanan, Industri Pengolahan, Perdagangan, dan Jasa-Jasa yang terkait dengan sektor: Akomodasi & Penyediaan Makanan, Transportasi, perdagangan & komunikasi, <i>Real Estate</i> Persewaan, Perusahaan, Pendidikan, Kemasyarakatan, Sosial Budaya, Hiburan, dan Perorangan Lainnya
Bank Pelaksana	33 Bank Umum, meliputi seluruh Bank Persero, BPD dan BUSN yang disetujui Pemerintah.	5 Bank Umum, meliputi Bank Persero dan BUSN yang disetujui Pemerintah, serta akan ditambah dengan BPD, BUSN lainnya dan Lembaga Keuangan Non Bank yang masih dalam tahap persetujuan oleh Pemerintah.	33 Bank Umum, meliputi seluruh Bank Persero, BPD dan BUSN yang disetujui Pemerintah.	5 Bank Umum, Bank Persero dan BUSN yang disetujui Pemerintah, serta akan ditambah dengan BPD, Bank Umum lainnya dan Lembaga Keuangan Non Bank yang masih dalam tahap persetujuan oleh Pemerintah.

Qard hassan
Musawamah
Takaful
Musharakah
Ba' al'inah
Ba' bithaman ajil
Ijarah
Islamic banking
Murabahah
Wadiah
Ba' mu'ajjal
Hibah
Bai salam
Mudarabah
Musha
Wakalah
Sukuk



Selama semester II 2015, kinerja sektor keuangan syariah secara umum tetap berada dalam zona positif meskipun mengalami tekanan seiring dengan kondisi perlambatan ekonomi domestik dan tekanan global. Tekanan di pasar keuangan syariah tercermin dari yield sukuk yang meningkat dalam kisaran yang terbatas, indeks harga saham syariah yang sedikit menurun namun masih berada pada level yang terjaga, penurunan volume transaksi PUAS dan terbatasnya penurunan imbalan SIMA. Kinerja reksadana syariah menurun namun lebih baik dibandingkan reksadana konvensional.

Di sisi institusi keuangan, industri perbankan syariah dalam periode ini tengah berada dalam tahap konsolidasi. Risiko kredit dan likuiditas perbankan syariah cenderung membaik di akhir semester II 2015. Penyuntikan modal kepada beberapa bank syariah dari perusahaan induknya menunjukkan komitmen industri untuk tetap menjaga kinerja positif perbankan syariah, sehingga mampu mempertahankan tingkat permodalan bank dalam kondisi yang aman. Sementara itu, takaful atau asuransi syariah masih tumbuh walaupun dengan kinerja yang cenderung fluktuatif.

SEKTOR KEUANGAN SYARIAH



Kinerja Keuangan Syariah Masih Positif Meskipun Risikonya Meningkat



Risiko Di Pasar Keuangan Syariah Meningkat



▼ Imbalan SIMA di PUAS
menjadi
6,19%

▼ Volume Transaksi
menjadi
Rp530 miliar



▲ Yield Sukuk Meningkat
Pada Kisaran yang Terbatas



▼ Indeks Saham Syariah
menjadi
603,349

▲ Volatilitas menjadi
25,43%

▲ Kapitalisasi Pasar
Saham menjadi
Rp2.556,15 triliun



Institusi Keuangan Syariah



Perbankan

Industri perbankan syariah dalam periode ini tengah berada dalam tahap konsolidasi.



Likuiditas
▲ AL/NCD menjadi
115,78%
▲ AL/DPK menjadi
15,53%



Profitabilitas
▼ ROE menjadi
3,93%
▲ ROA menjadi
0,52%



▲ CAR menjadi
0,52%



Risiko Kredit
▼ NPF BUS menjadi
4,84%
▼ NPF UUS menjadi
3,03%



Takaful

Takaful masih tumbuh walaupun dengan kinerja yang cenderung fluktuatif.



▲ Aset menjadi
Rp27 triliun



ROI fluktuatif

5.1. Asesmen Pasar Keuangan Syariah

Pasar keuangan syariah global masih terus menunjukkan kinerja positif meskipun sedikit melambat karena pengaruh kinerja ekonomi global yang menurun. Total aset keuangan syariah global pada 2015 diperkirakan mencapai 2,4 triliun dolar AS dan diprediksi akan mencapai 4 triliun dolar AS pada 2020 (*Malaysia International Islamic Financial Centre/MIFC* 2014). Dari jumlah tersebut, aset pasar keuangan syariah berada di kisaran 1,6 triliun – 2,1 triliun dolar AS dan diperkirakan akan tumbuh menjadi 3,4 triliun Dolar AS di 2018. Negara-negara di Timur Tengah seperti Uni Emirat Arab (UAE), Saudi Arabia, Kuwait dan Qatar, ditambah Malaysia masih mendominasi pasar keuangan syariah global. Sementara Indonesia, Pakistan, Bangladesh menjadi negara-negara *emerging* di pasar keuangan syariah global.

Pasar keuangan syariah di Indonesia tetap bertumbuh. Sukuk masih menjadi instrumen yang dominan di pasar modal maupun pasar uang syariah di mana transaksi pasar perdana maupun sekunder terus menunjukkan peningkatan seiring dengan minat investor yang terus meningkat. Sejalan dengan perkembangan pasar sukuk, pasar saham juga menjadi alternatif lain bagi investor. Dengan jumlah efek syariah yang terus meningkat dan kinerja emiten syariah yang cukup menjanjikan, mampu mendorong kenaikan indeks saham syariah yang tercermin dari Jakarta *Islamic Index*. Hal tersebut pada akhirnya mampu meningkatkan jumlah investor di pasar saham syariah dari 2.795 pada 2014 menjadi 4.908 pada 2015. Pasar uang syariah juga menunjukkan peningkatan karena

didorong oleh antisipasi kebutuhan likuiditas jangka pendek perbankan syariah. Reksadana syariah juga menunjukkan peningkatan Nilai Aktiva Bersih (NAB) walaupun dengan pertumbuhan yang melambat.

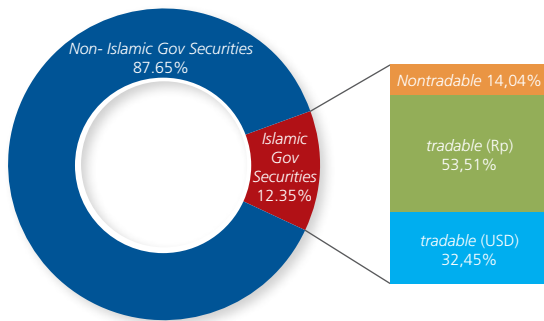
Pangsa pasar keuangan syariah terhadap pasar keuangan secara keseluruhan masih relatif terbatas, namun Bank Indonesia terus melakukan upaya untuk pengembangan variasi instrumen keuangan syariah. Pada 2015, Bank Indonesia telah menerbitkan ketentuan terkait repo syariah dan di awal 2016, telah menerbitkan ketentuan terkait *hedging* syariah dengan harapan dapat memperdalam pasar keuangan syariah di Indonesia.

5.1.1. Perkembangan dan Profil Risiko Pasar Sukuk

Pengembangan pasar sukuk domestik tidak terlepas dari peran dan inisiatif pelaku pasar. Sukuk yang pertama kali terbit di Indonesia adalah sukuk korporasi yang diinisiasi oleh PT Indosat pada 2002 senilai 17,5 juta dolar AS dengan akad Mudharabah. Selanjutnya pada 2005 dan 2007 dilakukan penerbitan sukuk dengan akad Ijarah senilai masing-masing 28,5 juta dolar AS dan 40 juta dolar AS. Penerbitan sukuk koperasi tersebut mendorong Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam LK) mengeluarkan ketentuan No. IX A.13 tahun 2006 tentang Surat Berharga Syariah diikuti oleh UU SBSN.

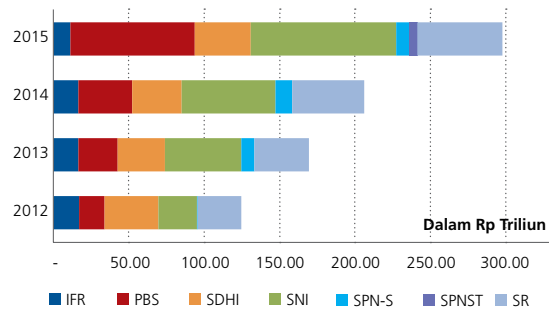
Semenjak saat itu, pasar sukuk semakin berkembang terutama setelah penerbitan sukuk pemerintah (Surat Berharga Syariah Negara/SBSN atau Sukuk Negara) baik yang dapat diperdagangkan maupun yang tidak dapat diperdagangkan (Grafik 5.1). SBSN yang diterbitkan memiliki beberapa seri yang terdiri dari *Islamic Fixed Rate* (IFR) Sukuk, *Islamic Treasury*

Grafik 5.1. Sukuk Negara Berdasarkan Valuta

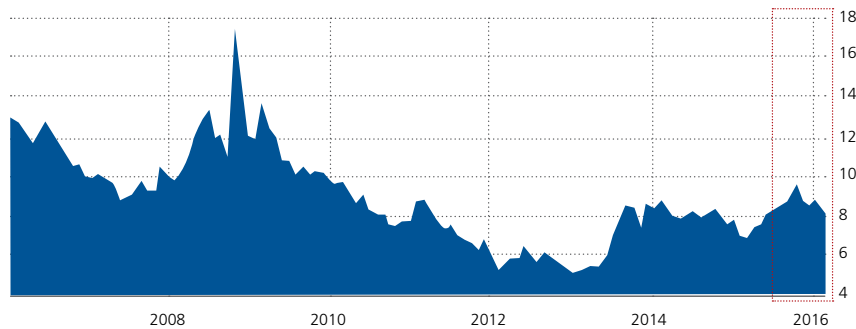


Sumber : Statistik Posisi Surat Utang Negara, Kementerian Keuangan, Desember 2015

Grafik 5.2. Total Penerbitan Sukuk Negara (Triliun Rp)



Grafik 5.3. Perkembangan Yield Sukuk Negara



Sumber : Indonesia Bond Pricing Agency (IBPA), Desember 2015

Bills atau Surat Perbendaharaan Negara Syariah (SPNS), *Project Based* Sukuk (PBS), Sukuk Ritel (SR) dan Sukuk Dana Haji (SDHI). Tidak hanya dalam denominasi rupiah, SBSN juga diterbitkan dalam valuta asing yang dikenal dengan nama sukuk global atau Sukuk Negara Indonesia (SNI) (Grafik 5.2). Sebagaimana instrumen keuangan, pasar keuangan syariah juga berfluktuasi karena menghadapi tekanan. Hal ini tercermin dari perkembangan *yield* Sukuk Negara yang sedikit tertekan terutama pada periode 2015, namun masih berada pada koridor yang aman (Grafik 5.3).

SBSN yang pertama kali terbit adalah IFR di 2008 diikuti SR, SNI dan SDHI di 2009 dan seri yang

terakhir adalah PBS dan SPNS di 2011. Lebih lanjut, Indonesia secara kontinyu mengembangkan dan menerbitkan seri-seri sukuk yang lebih bervariasi. Sampai dengan 2015, total penerbitan Sukuk Negara telah mencapai Rp369,18 triliun dengan total *outstanding* sukuk sebesar Rp297,57 triliun, terdiri dari Rp255,79 triliun sukuk yang dapat diperdagangkan dan Rp41,78 triliun sukuk yang tidak dapat diperdagangkan. Jika dilihat berdasarkan jenisnya, sampai dengan 2015 terdapat 7 (tujuh) jenis sukuk dengan jumlah terbesar pada SNI sebesar Rp96,65 triliun (32,45%). Berdasarkan penerbitan di atas, pangsa pasar SBSN baru mencapai 12% dari total Surat Berharga Negara (SBN).

Tabel 5.1. Sukuk Negara Berdasarkan Jenisnya (Triliun Rp)

	2012	2013	2014	2015
IFR	17,14	16,59	16,59	11,24
PBS	16,71	26,03	35,48	82,72
SDHI	35,78	31,53	33,20	36,70
SNI	25,63	50,58	62,20	96,56
SPN-S	0,20	8,63	10,74	9,02
SPN SNT	-	-	-	5,08
SR	28,99	35,92	47,91	56,26
Total	124	169	206	298

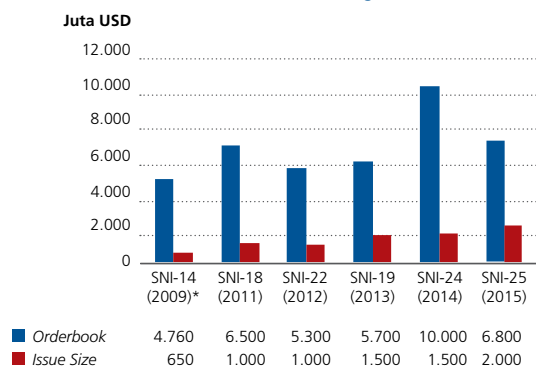
Sumber: Statistik Posisi Surat Utang Negara, Kementerian Keuangan, Desember 2015.

Dukungan regulator merupakan salah satu kunci utama keberhasilan pengembangan pasar sukuk domestik. Dukungan telah dilakukan antara lain penyediaan kepastian hukum bagi investor seperti Undang-Undang (UU) No. 19 Tahun 2008 tentang SBSN, pengembangan pasar keuangan syariah melalui *master plan* dan perbankan syariah oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), kerangka pengembangan pasar keuangan syariah oleh Bank Indonesia, dan penyediaan sukuk sebagai alternatif investasi bagi lembaga keuangan oleh pemerintah. Minat investor asing dan domestik terhadap SBSN di pasar perdana cukup tinggi. Hal ini tercermin dari kondisi *oversubscribed* pada setiap lelang SBSN baik global sukuk negara maupun sukuk negara. Selama 2015, total penawaran sukuk global

tercatat 6,8 miliar dolar AS sedangkan jumlah yang diserap sebesar 2 miliar dolar AS. Sementara itu, total penawaran pada lelang Sukuk Negara selama 2015 tercatat sebesar Rp146 triliun dengan jumlah yang diambil sebesar Rp56 triliun (Grafik 5.4 dan 5.5).

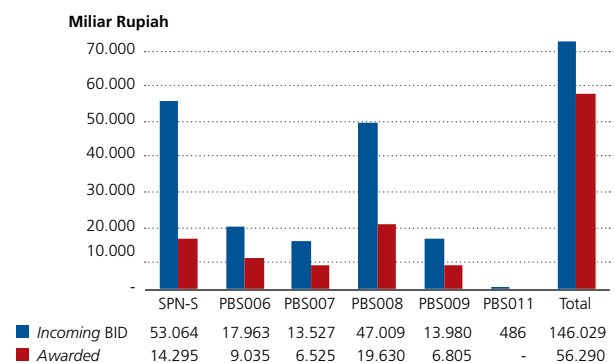
Upaya untuk memenuhi kebutuhan pendanaan bagi pembiayaan berbasis syariah semakin meningkat. Hal ini tercermin dari variasi seri Sukuk Negara berdasarkan tenor yang semakin banyak. Sampai dengan Desember 2015, sukuk bertenor 1-5 tahun merupakan seri yang paling banyak diminati dengan *outstanding* mencapai Rp89,69 triliun (Grafik 5.6). Variasi sukuk pada tenor menengah ini juga cukup banyak mulai dari SPNS, SR, SDHI, dan PBS.

Grafik 5.4. Penerbitan Global Sukuk Negara



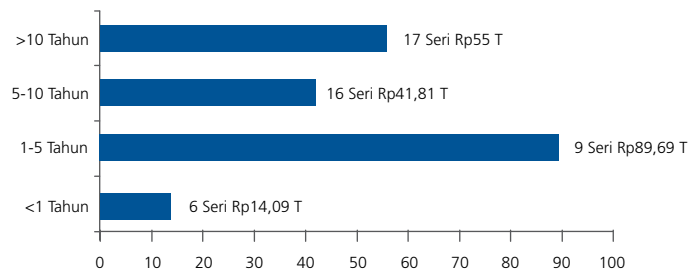
Sumber : Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko, Kementerian Keuangan

Grafik 5.5. Lelang Sukuk Negara tahun 2015



Sumber : Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko, Kementerian Keuangan

Grafik 5.6. Sukuk Berdasarkan Tenor

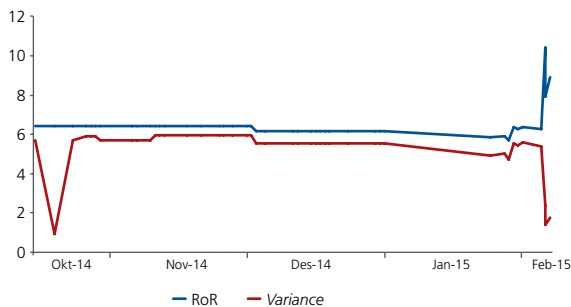


Sumber : DJP2R, Kementerian Keuangan

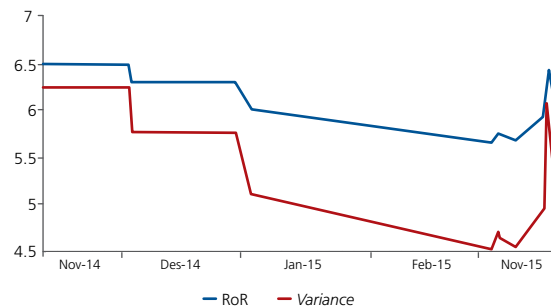
Kinerja imbal hasil dan risiko di pasar sukuk menunjukkan hasil yang beragam untuk masing-masing tenor. Hasil asesmen imbal hasil dan risiko dari sukuk dengan teori Markowitz (Boks 5.1.) menunjukkan bahwa sukuk yang bertenor pendek dan perolehan dananya langsung digunakan untuk pembiayaan negara karena dikelola oleh APBN yaitu SPNS, memberikan imbalan yang cukup tinggi. Imbalan tersebut berada di atas potensi risikonya (Grafik 5.7, 5.8, dan 5.9).

Sejak 2013, sukuk bertenor menengah panjang seperti PBS memiliki risiko di atas imbal hasilnya. Hal tersebut dipengaruhi oleh ekspektasi investor terhadap kinerja ekonomi jangka panjang yang dianggap memiliki ketidakpastian yang tinggi. Selain itu, kinerja proyek yang menjadi *underlying* sukuk dinilai memiliki ketidakpastian yang lebih tinggi sejalan dengan perlambatan pertumbuhan ekonomi dan tingginya ketidakpastian global (Grafik 5.10).

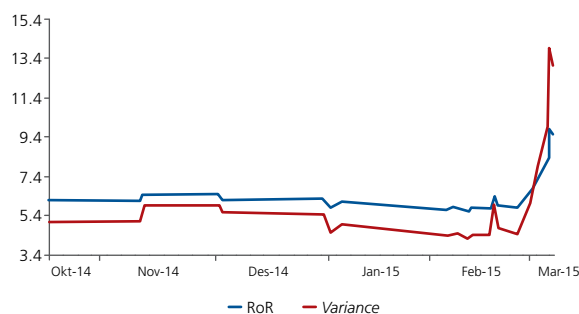
Grafik 5.7. SPN-S Jatuh Tempo 2/2015



Grafik 5.8. SPN-S Jatuh Tempo 8/2015



Grafik 5.9. SPN-S Jatuh Tempo 10/2015

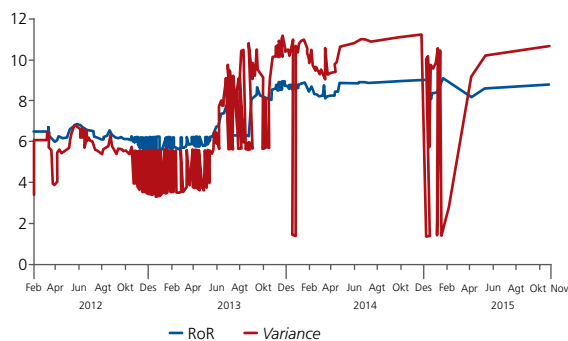


Sumber : Bloomberg

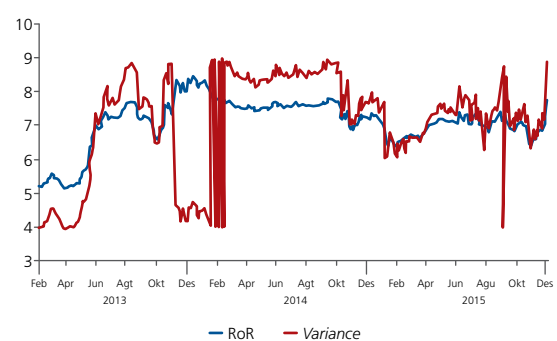
Hasil yang sama dengan PBS juga terlihat pada Sukuk Ritel dimana risiko pasarnya cenderung di atas imbalan. Kecenderungan ini terjadi sejak tahun 2013 sedangkan periode sebelumnya risiko pasar sukuk ini selalu di bawah imbalannya. Meskipun bertenor lebih pendek dibandingkan PBS, Sukuk Ritel memiliki sensitifitas yang cukup tinggi terhadap perubahan pergerakan di pasar, terutama pada saat pasar tertekan karena perlambatan ekonomi.

Hal tersebut menjadi penyebab sejak 2013 imbalan di sukuk ritel lebih rendah dibandingkan risikonya. Selain karena perbedaan tenor sukuk, perbedaan risiko sukuk juga dipengaruhi oleh kinerja ekonomi selama jangka waktu sukuk. Terlihat adanya perubahan risiko investasi sukuk dalam rentang waktu antara Februari 2012 - November 2015 (Grafik 5. 11 sampai 5.15). Sejak Juli 2013 terjadi pergeseran dari risiko dari yang relatif rendah

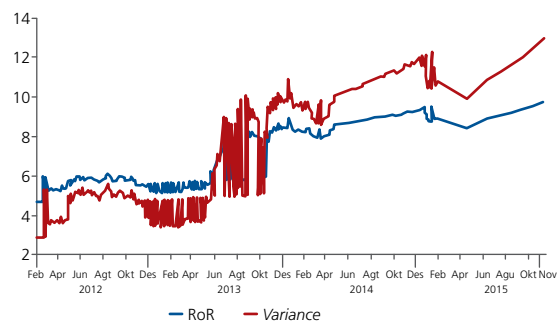
Grafik 5.10. Project Based Sukuk (PBS) Jatuh Tempo 2022



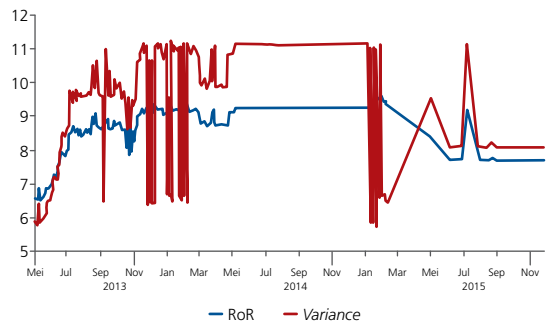
Grafik 5.11. Sukuk Ritel (SR) Seri 5



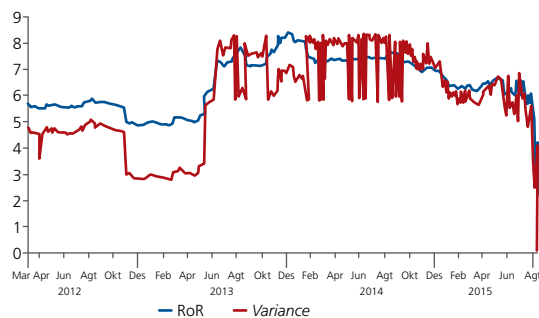
Grafik 5.12. PBS Jatuh Tempo 2018



Grafik 5.13. PBS Jatuh Tempo 2043



Grafik 5.14. Sukuk Ritel Seri 4



Grafik 5.15. Sukuk Ritel Seri 5



Sumber : Bloomberg

menjadi lebih tinggi. Hal ini tidak terlepas dari pengaruh perekonomian global, di antaranya penurunan permintaan global dan turunnya harga komoditas. Periode ini juga ditandai dengan isu normalisasi kebijakan moneter AS dan perlambatan ekonomi Tiongkok yang memicu aliran keluar modal asing.

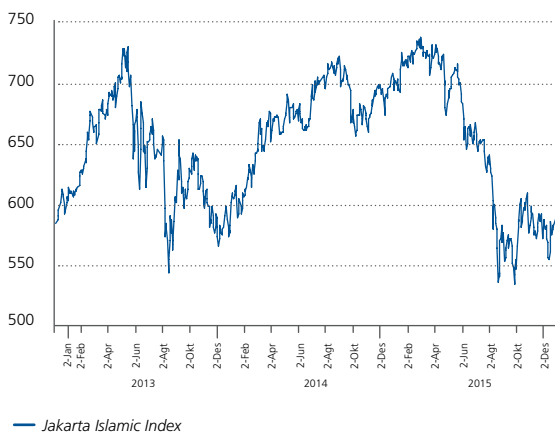
5.1.2. Perkembangan dan Risiko Pasar Saham Syariah

Pada semester II 2015, jumlah saham yang bersifat kompatibel terhadap klasifikasi syariah¹ sebanyak 335 saham². Hal ini membuka peluang bagi investor untuk menjadikan saham syariah sebagai salah satu opsi dalam mengembangkan portofolio investasi. Kapitalisasi pasar saham syariah pada semester II 2015 mengalami penurunan menjadi Rp2.556,26 triliun dari Rp2.863,82 triliun pada semester I 2015 (Grafik 5.17).

Pasar saham syariah di Indonesia diawali dari adanya *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2000. Hingga Desember 2015 terdapat 335 saham syariah dengan rincian 315 emiten yang *listed* di bursa, 4 (empat) saham perusahaan publik, 12 emiten yang tidak *listed* di bursa dan 4 (empat) *Initial Public Offering* (IPO). Apabila dibandingkan dengan akhir tahun 2014, jumlah emiten yang tercatat di bursa hanya 311 (Tabel 5.2.).

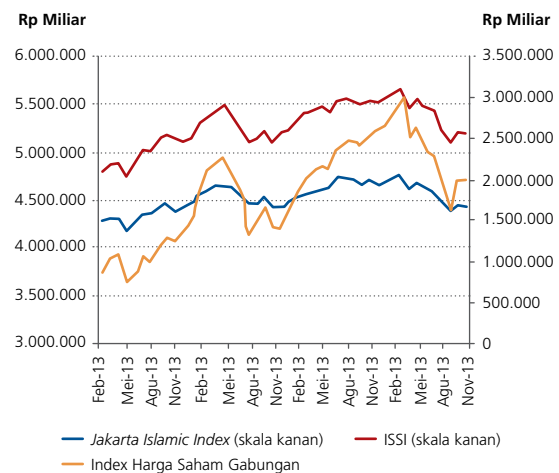
Pertumbuhan jumlah emiten saham syariah mengalami pasang surut dengan pertumbuhan jumlah emiten tertinggi pada tahun 2012 sebesar 26,8% karena didukung oleh perkembangan ekonomi dan bisnis Indonesia cukup stabil dan mampu bertahan dari pengaruh krisis ekonomi global. Namun demikian, imbas kinerja ekonomi global khususnya fluktuasi harga minyak dunia dan harga komoditas di pasar internasional

Grafik 5.16 Perkembangan Indeks Saham Syariah



Sumber: Statistik Pasar Modal Syariah, Otoritas Jasa Keuangan

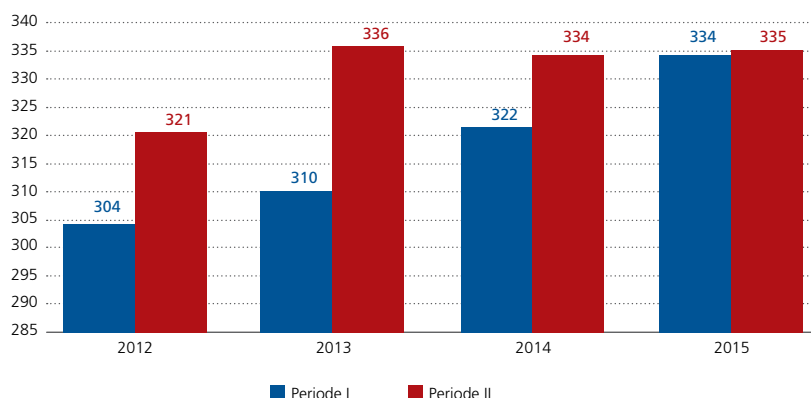
Grafik 5.17. Perkembangan Nilai Kapitalisasi Pasar Modal Syariah



¹ Bursa Efek Indonesia mengeluarkan Daftar Efek Syariah (DES) 2 (dua) kali setiap tahun yaitu 5 (lima) hari kerja sebelum berakhirnya bulan Mei dan bulan November. Jumlah DES dapat berbeda dari waktu ke waktu sesuai kriteria yang ditetapkan. Kriteria yang digunakan disusun berdasarkan kesesuaian bidang usaha serta instrumen keuangan yang digunakan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan go public.

² Saat ini, terdapat 2 (dua) indeks saham syariah, yaitu Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). JII merepresentasikan 30 (tiga puluh) saham syariah dengan kapitalisasi pasar terbesar dan yang paling likuid diperdagangkan. ISSI merupakan indeks saham yang terdiri dari keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). ISSI merepresentasikan kinerja perdagangan seluruh saham syariah yang tercatat di bursa.

Grafik 5.18. Jumlah Saham Syariah



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, 2015

Tabel 5.2. Jumlah Emiten Saham Syariah

Tahun	Saham				Jumlah Emiten	Pertumbuhan (%)
	Emiten	Perusahaan Publik	Emiten Tidak Listing	Ipo		
2012 Sem I	280	5	9	10	304	
2012 Sem II	302	5	10	4	321	5.59%
2013 Sem I	288	5	9	8	310	-3.43%
2013 Sem II	313	5	10	8	336	8.39%
2014 Sem I	301	4	12	5	322	-4.17%
2014 Sem II	314	4	13	3	334	3.73%
2015 Sem I	313	4	13	4	334	0.00%
2015 Sem II	315	4	12	4	335	0.30%

Sumber: Statistik Pasar Modal, Otoritas Jasa Keuangan, 2015

yang mempengaruhi kinerja neraca pembayaran Indonesia dan nilai tukar rupiah, kinerja saham syariah mulai terkoreksi. Akhir tahun 2013, pertumbuhan jumlah emiten saham syariah hanya tumbuh 4,6% bahkan di tahun 2014 terjadi penurunan jumlah emiten yaitu sebesar 0,6% dan mulai kembali tumbuh tipis 0,3% di tahun 2015 (Grafik 5.18).

Saham syariah yang cukup menarik dan banyak diperdagangkan di bursa saham domestik antara lain saham PT Astra Agro Lestari (AALI), PT Adaro Energy (ADRO), PT Astra International (ASII), PT

Indofood Sukses Makmur (INDF), PT Matahari Putra Prima (MPPA), PT Telekomunikasi Indonesia (TLKM), PT Unilever Indonesia (UNVR) dan PT XL Axiata Indonesia (EXCL)³.

Faktor-faktor yang mendukung perkembangan pasar saham syariah ke depan antara lain:

- Tingginya minat investor domestik untuk berinvestasi di pasar saham termasuk saham syariah
- Jumlah saham syariah (JII) cenderung terus meningkat terutama apabila kondisi ekonomi Indonesia cukup stabil dan imbal hasil di sektor riil yang terus meningkat.

³ Pada 3 Desember 2015 silam, PT EXCL menerbitkan Sukuk korporasi dengan akad ijarah senilai Rp1,5 triliun.

- iii). Dukungan regulator dan otoritas fatwa dalam mengembangkan beragam transaksi di pasar keuangan syariah Indonesia.
- iv). Semakin terbukanya pasar keuangan domestik di era Masyarakat Ekonomi ASEAN sehingga semakin mendukung masuknya investor asing termasuk di pasar saham syariah.

Meski relatif lebih rendah dibandingkan dengan volatilitas saham keseluruhan, hal ini antara lain dipengaruhi oleh pergerakan keseluruhan saham (IHSG) yang cenderung menurun dari semester I ke semester II 2015 sebagai akibat dari penurunan kinerja ekonomi nasional dan volatilitas nilai tukar rupiah. Selain itu, pengaruh dari keluarnya dana-dana asing dari pasar keuangan domestik karena isu kenaikan suku bunga bank sentral AS maupun pelemahan rupiah juga mempengaruhi kinerja saham secara keseluruhan, tidak terkecuali saham-saham syariah. Risiko di pasar saham syariah pada semester II sedikit meningkat dibandingkan semester sebelumnya, tercermin dari peningkatan volatilitas dari 16,42 ke 25,43.

5.1.3. Pasar Uang Antar Bank Syariah

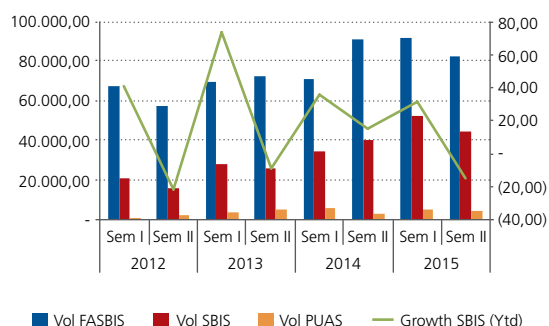
Selama semester II 2015, risiko di pasar uang syariah cukup terjaga. Hal ini tercermin dari transaksi yang terjadi di Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS) yang menunjukkan penurunan dibandingkan dengan semester sebelumnya. Sementara itu rata-rata imbalan Sertifikat Investasi Mudharabah Antar Bank (SIMA) sebagai instrumen utama di PUAS relatif stabil berkisar antara 6,16% pada semester I meningkat tipis menjadi 6,19% pada semester II 2015 (Grafik 5.20. dan Grafik 5.21). Penurunan volume PUAS yang diikuti dengan minimnya peningkatan di imbalan SIMA menunjukkan bahwa tidak terdapat kebutuhan likuiditas yang abnormal antar bank syariah, atau dengan kata lain bank syariah mampu memenuhi kebutuhan likuiditasnya sendiri. Namun demikian, dengan pergeseran instrumen likuiditas ke arah yang lebih pendek, menunjukkan bahwa perbankan syariah cenderung memilih posisi ke arah yang lebih berhati-hati. Pilihan perbankan syariah ini, dianggap masih lebih menguntungkan dibandingkan dengan investasi di instrumen yang lebih panjang meskipun fasilitas repo sudah diberlakukan.

Grafik 5.19. Volatilitas Saham (*Jakarta Islamic Index*)



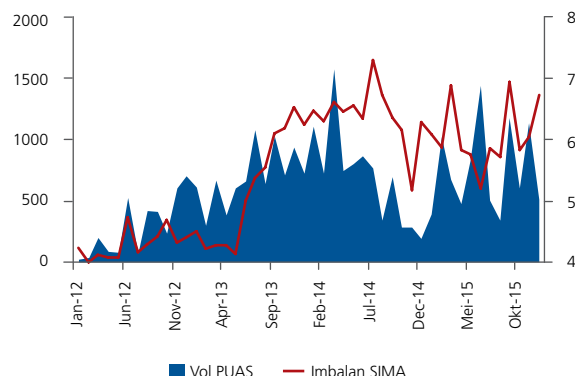
Sumber : Bloomberg

Grafik 5.20. Volume Transaksi PUAS



Sumber : Bank Indonesia, Desember 2015

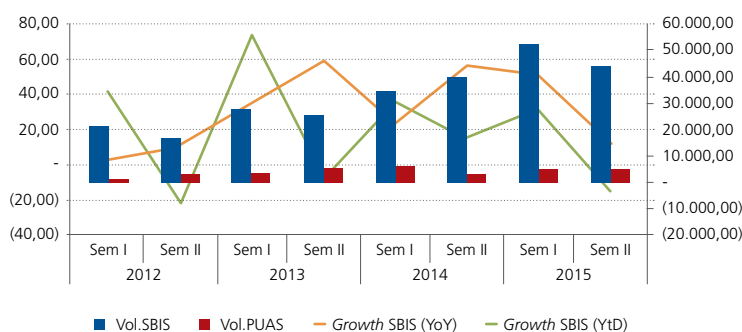
Grafik 5.21. Imbalan SIMA



Selain SIMA, instrumen *repurchase* (repo) Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan SBSN serta *reverse repurchase* (reverse repo) SBSN adalah alternatif lain untuk pemenuhan kebutuhan likuiditas jangka pendek di PUAS. Tahun 2015, Bank Indonesia juga telah menerbitkan Peraturan Bank Indonesia (PBI) No. 14/4/PBI/2015 tanggal 27 April 2015 dan Surat Edaran Bank Indonesia (SEBI) No. 17/10/DKMP tanggal 29 Mei 2015 tentang Pasar Uang Antarbank Berdasarkan Prinsip Syariah yang memuat aturan repo syariah yaitu jual beli surat berharga syariah antar bank syariah yang dilakukan berdasarkan prinsip syariah. Mekanisme repo syariah ini diharapkan dapat menjadi alternatif manajemen likuiditas perbankan syariah dan dapat meningkatkan volume dan transaksi di PUAS.

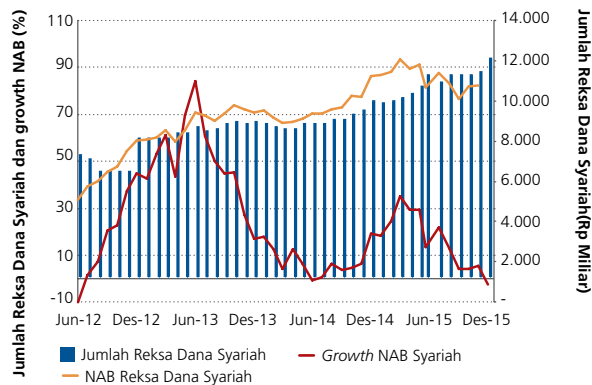
Penempatan pada instrumen SBIS juga menjadi alternatif lain bagi perbankan syariah dalam manajemen likuiditas karena cukup likuid. Sejalan dengan peningkatan volume PUAS yang menunjukkan adanya kebutuhan likuiditas jangka pendek, volume SBIS selama tahun 2015 juga cenderung meningkat (Grafik 5.22). Peningkatan volume SBIS yang cukup tinggi terjadi pada tahun 2013 dan 2014 masing-masing sebesar 34% dan 21% yaitu Rp6,7 triliun dan Rp8 triliun. Sementara itu, penempatan bank di SBIS selama tahun 2015 masih terbilang cukup tinggi yaitu Rp6,2 triliun walaupun menurun 22% daripada tahun 2014.

Grafik 5.22. Volume dan Pertumbuhan SBIS



Sumber : Bank Indonesia, 2015

Grafik 5.23 Perkembangan Reksadana Syariah



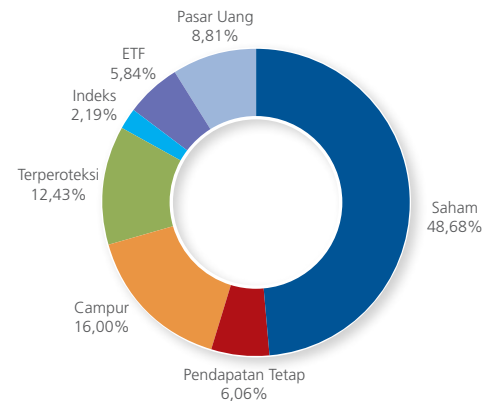
Sumber: Statistik Pasar Modal, Otoritas Jasa Keuangan, 2015

5.1.4. Perkembangan Reksadana Syariah

Perkembangan surat berharga syariah yang semakin meningkat telah mendorong peningkatan pada reksadana syariah. Sampai dengan akhir 2015 terdapat 86 jenis reksana syariah atau 8,3% dari total reksadana yang ada (1.037 reksadana). NAB reksadana syariah telah mencapai Rp10,77 triliun akhir 2015, atau meningkat tipis dibandingkan dengan semester I sebesar Rp10,66 triliun. Namun demikian, bila dilihat secara keseluruhan selama periode 2015, pertumbuhan reksadana syariah cenderung menurun bahkan mencapai -3,4% pada 2015 dibandingkan dengan 2014. Penurunan kinerja saham syariah, telah mendorong peningkatan risiko di reksadana, yang disebabkan oleh hampir sebagian besar reksadana syariah menempatkan dananya di saham-saham syariah (indeks *link* saham) (Grafik 5.24).

Prospek reksadana syariah masih cukup positif. Rata-rata pertumbuhan tahunannya masih lebih tinggi daripada reksadana konvensional. Walaupun kinerja reksadana syariah sensitif dengan perkembangan ekonomi, namun daya tahannya terhadap penurunan kinerja ekonomi

Grafik 5.24 Proporsi Reksadana Syariah Berdasarkan NAB



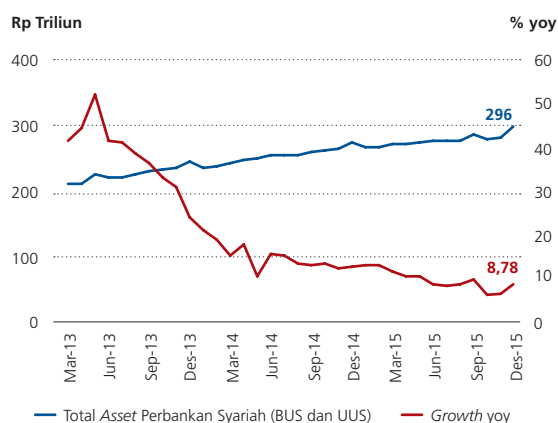
dan pasar keuangan domestik cenderung lebih kuat dibandingkan reksadana konvensional. Hal ini terlihat dari penurunan NAB reksadana syariah yang hanya 3,4% sedangkan NAB reksadana konvensional turun cukup tajam sebesar 10,5%.

5.2. Asesmen Kondisi dan Risiko Perbankan Syariah

Pada akhir semester II, total aset perbankan syariah (BUS dan UUS)⁴ tercatat sebesar Rp296 triliun atau tumbuh sebesar 9% dibandingkan dengan semester I 2015. Dalam semester II ini, kinerja perbankan syariah mulai meningkat, setelah mengalami pertumbuhan yang melambat selama 2 tahun terakhir. Penambahan modal bank yang dilakukan menjelang akhir semester, upaya peningkatan edukasi masyarakat, serta kemudahan membuka jaringan pada perbankan syariah turut mendorong pertumbuhan aset perbankan syariah. Dengan peningkatan aset ini maka share perbankan syariah meningkat tipis dari 4,61% pada semester I menjadi 4,83% pada semester II 2015. Posisi Dana Pihak Ketiga (DPK) bank syariah telah

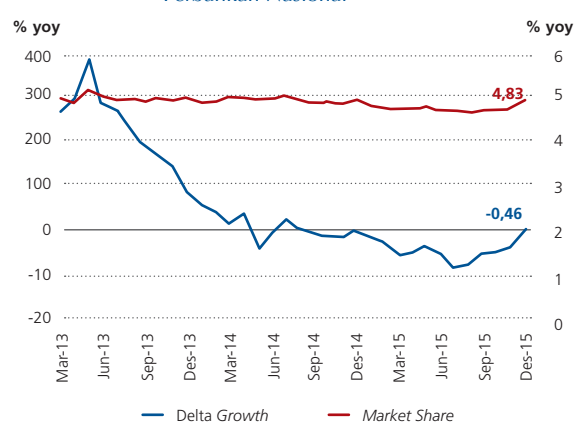
⁴ Perbankan syariah terdiri dari 12 BUS dan 22 UUS

Grafik 5.25 Aset dan Perkembangan Aset Perbankan Syariah



Sumber : Laporan Stabilitas Moneter dan Sistem Keuangan Bulanan (LMSK) diolah, Bank Indonesia, 2015

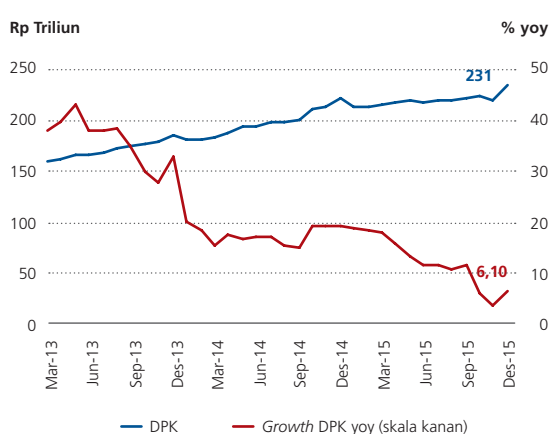
Grafik 5.26 Share Asset Perbankan Syariah terhadap Perbankan Nasional



menapai Rp231 triliun hingga akhir semester II 2015, atau naik sebesar 6,1%. Pertumbuhan DPK perbankan syariah cenderung melambat semenjak pertengahan Juni 2013, dan kembali mulai membaik di awal triwulan IV 2015 (Grafik 5.27). Giro memberikan kontribusi yang cukup tinggi terhadap pertumbuhan DPK, dengan kenaikan sebesar 11,48%, diikuti deposito sebesar 8,46%. Sementara tabungan mengalami

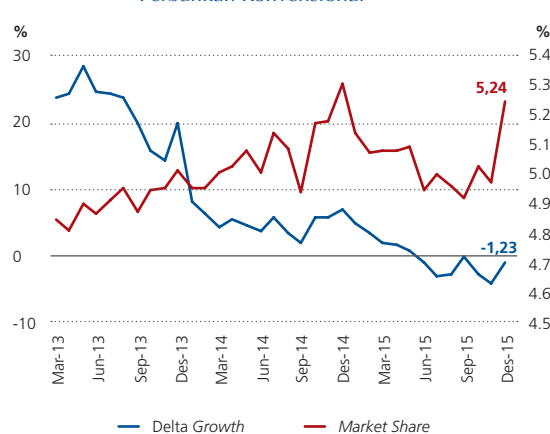
penurunan sebesar 3,41%. Ekspansi perbankan syariah sejalan dengan ketentuan yang lebih mudah dalam pembukaan kantor cabang bank syariah, program *awareness* terhadap masyarakat umum yang cukup gencar selama periode 2015 merupakan salah satu pendorong peningkatan DPK perbankan syariah.

Grafik 5.27. Perkembangan DPK Syariah

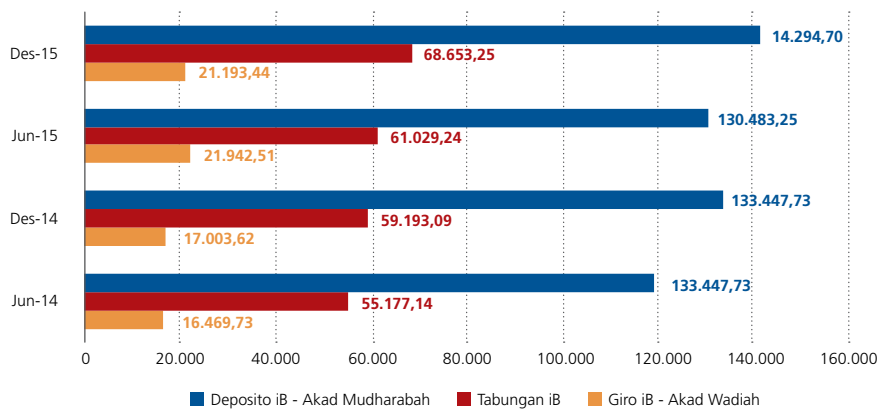


Sumber : Bank Indonesia, Desember 2015

Grafik 5.28. Pangsa Pasar DPK Syariah terhadap DPK Perbankan Konvensional



Grafik 5.29. Komposisi DPK Perbankan Syariah

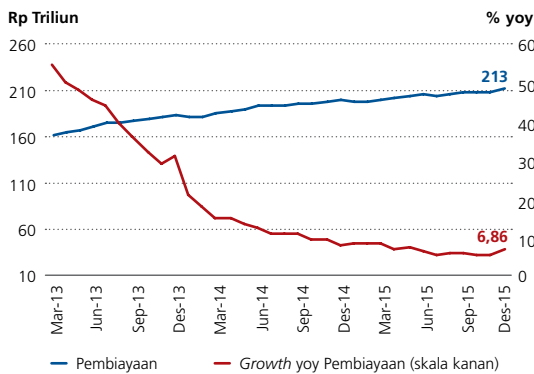


Sumber : Bank Indonesia, Desember 2015

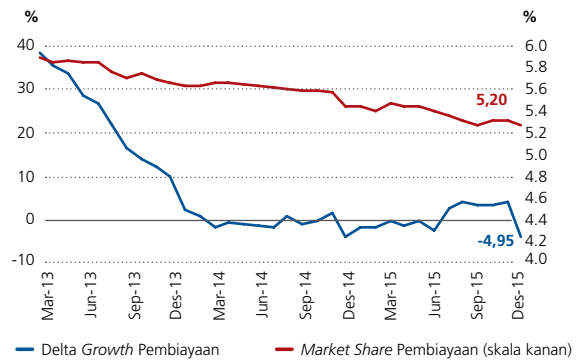
Pertumbuhan pembiayaan perbankan syariah meningkat dari 6,66% pada semester I 2015 menjadi 6,86% pada semester II 2015 (Grafik 5.30). Peningkatan pertumbuhan pembiayaan tersebut terutama dipengaruhi oleh peningkatan pembiayaan sektor investasi dari Rp46 triliun menjadi Rp52 triliun

(Grafik 5.32). Pembiayaan perbankan syariah masih didominasi oleh sektor pembiayaan konsumsi dan modal kerja masing-masing sebesar 38,20% dan 37,54%. Walaupun meningkat, pangsa pembiayaan syariah turun dari 5,34% pada semester I 2015 menjadi 5,20% (Grafik 5.31).

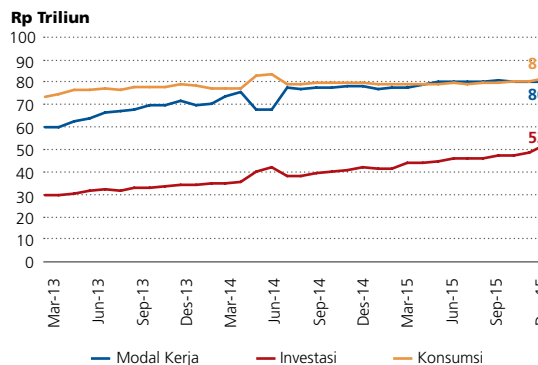
Grafik 5.30. Perkembangan Pembiayaan



Grafik 5.31. Pangsa Pembiayaan Syariah terhadap Perbankan Nasional

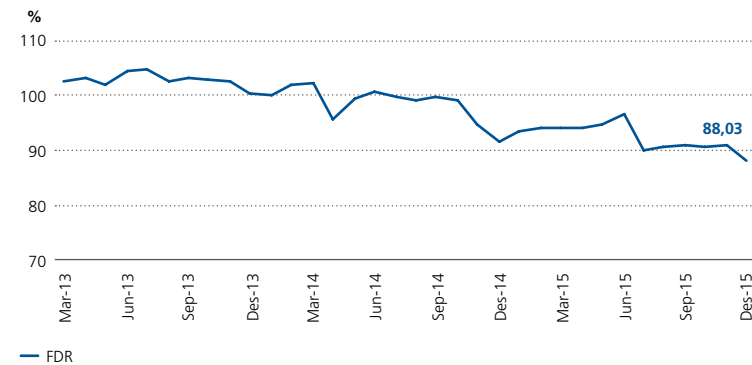


Grafik 5.32. Pembiayaan Berdasarkan Jenis



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik 5.33. FDR Perbankan Syariah



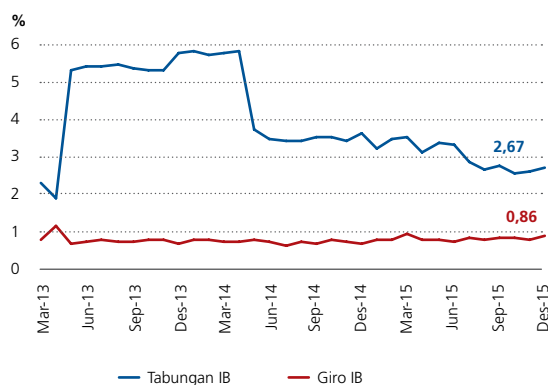
Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, 2015

Dari sisi intermediasi perbankan syariah, pada semester II 2015 *Financing to Deposit Ratio* (FDR) perbankan syariah turun dari 96,51% menjadi 88,03% (Grafik 5.33). Di semester II 2015, realisasi pembiayaan mencapai Rp213,99 triliun atau naik tipis sebesar Rp6,9 triliun. Kenaikan realisasi pembiayaan ini relatif lebih rendah dibandingkan dengan kenaikan DPK yang meningkat Rp17,69 triliun. Pengetatan realisasi pembiayaan sebagai bentuk konsolidasi perbankan dalam rangka memperbaiki kinerja terutama pada *Non Performing Financing* (NPF), merupakan salah satu pendorong utama dari penurunan FDR ini.

Imbal Hasil

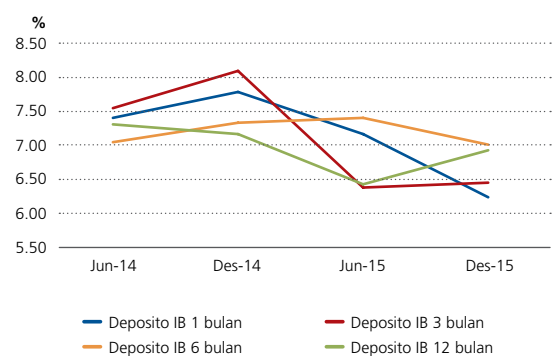
Pada semester II 2015, imbal hasil produk deposito perbankan syariah masih berada jauh di bawah tingkat suku bunga deposito perbankan konvensional. Sementara imbal hasil giro relatif stabil dan imbal hasil tabungan mengalami sedikit peningkatan. Dengan kondisi imbal hasil tersebut, DPK perbankan syariah memiliki struktur pendanaan yang berjangka pendek dan relatif *volatile*. Kondisi ini dapat mendorong kurang kompetitifnya perbankan syariah yang dapat mendorong pengalihan dana dari perbankan syariah kepada perbankan konvensional (*displacement risk*).

Grafik 5.34 Tingkat Return Giro dan Tabungan

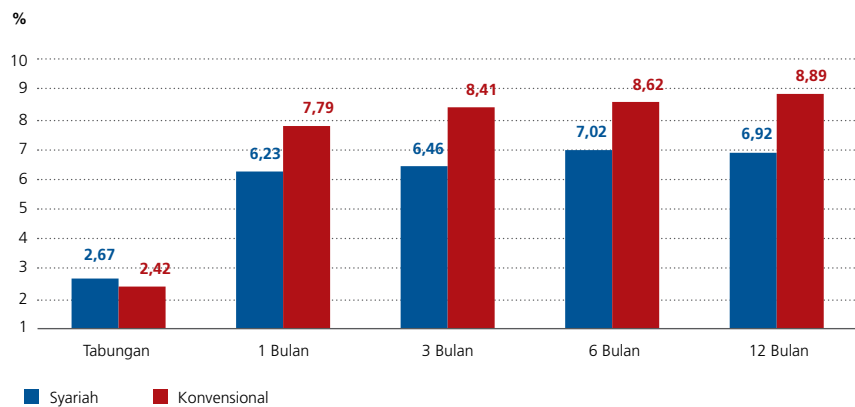


Sumber: Bank Indonesia, 2015

Grafik 5.35 Tingkat Return Deposito 1,3,6, dan 12 bulan



Grafik 5.36. Struktur Imbal Hasil DPK Syariah posisi November 2015



Sumber : Bank Indonesia

5.2.2. Asesmen Risiko

Risiko Likuiditas

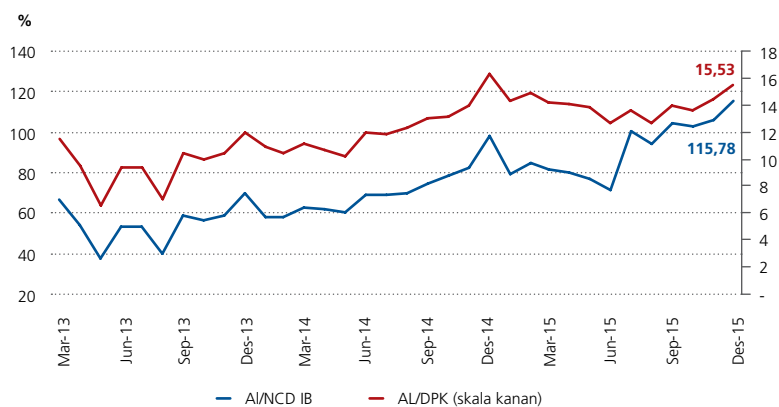
Pada semester II 2015, risiko likuiditas perbankan syariah mengalami penurunan. Rasio alat likuid (AL/NCD dan AL/DPK) meningkat dibandingkan semester I 2015, masing-masing dari 71,30% dan 12,60% menjadi 115,78% dan 15,53%. Sejak Juli 2015, rasio AL/NCD perbankan syariah lebih tinggi dari perbankan konvensional, yang menunjukkan perbankan syariah relatif lebih terjaga dari sisi likuiditas. Namun demikian meskipun menunjukkan tren positif, rasio AL/DPK perbankan syariah masih lebih rendah dari AL/DPK perbankan konvensional (Grafik 5.37). Kenaikan alat

likuid perbankan syariah dipengaruhi oleh suntikan modal pada beberapa bank syariah sebagai respon industri terhadap kondisi perekonomian yang kurang kondusif.

Risiko Kredit

Pada semester II, risiko kredit perbankan syariah yang tercermin dari NPF *gross* dari BUS yang menurun dari 5,09% menjadi 4,84%, dan UUS yang menurun dari 3,76% menjadi 3,03% dari semester I 2015. Penurunan ini merupakan dampak dari upaya konsolidasi perbankan syariah, upaya restrukturisasi, yang cukup mengendalikan laju pertumbuhan NPF.

Grafik 5.37. Posisi Likuiditas Perbankan Syariah (AL/NCD dan AL/DPK)

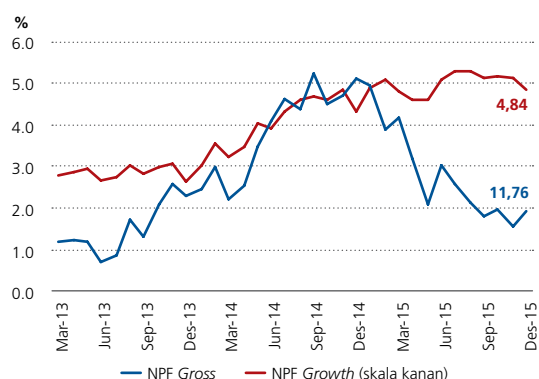


Sumber: LSMK, Bank Indonesia, diolah

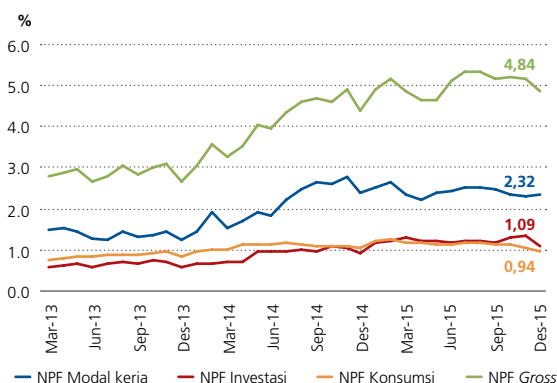
Dilihat secara regional, risiko kredit juga cukup terkendali. Tingkat NPF tertinggi perbankan syariah terjadi di wilayah Sumatera (5,85%), Kalimantan (5,35%) serta Bali dan Nusa Tenggara (5,33%). Meskipun NPF di keempat wilayah tersebut cukup tinggi, namun porsi pembiayaannya relatif rendah,

sehingga tingkat risiko kredit pada perbankan syariah berada pada level yang terjaga. Secara umum, apabila dibandingkan dengan semester I 2015, NPF *gross* di seluruh wilayah mengalami penurunan yang menunjukkan adanya perbaikan kualitas pembiayaan di seluruh wilayah di Indonesia.

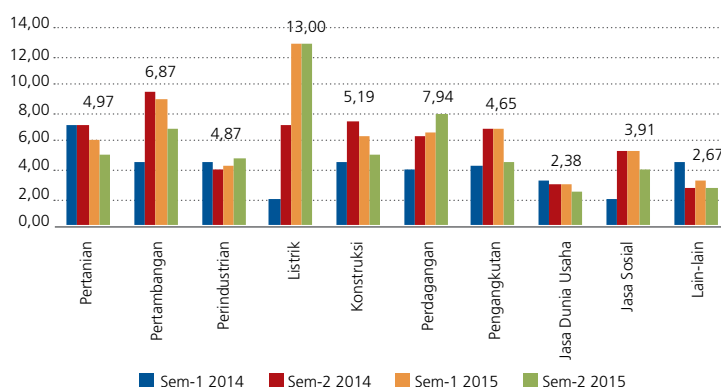
Grafik 5.38 Pertumbuhan NPF Gross



Grafik 5.39 NPF Gross Berdasarkan Jenis Pembiayaan



Grafik 5.40. NPF Gross Berdasarkan Sektor Ekonomi



Tabel 5.3. NPF Gross Regional

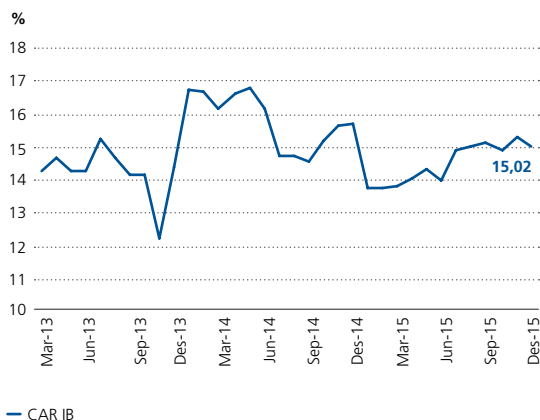
Wilayah	Sem-I 2014	Sem-II 2014	Sem-I 2015	Sem-II 2015
Jawa	3,38%	3,78%	4,33%	3,96%
Sumatera	5,88%	6,41%	6,20%	5,85%
Kalimantan	3,63%	5,30%	5,79%	5,35%
Sulawesi	4,28%	3,25%	3,51%	2,95%
Bali dan Nusa Tenggara	2,46%	2,79%	4,12%	5,33%
Papua dan Kepulauan Maluku	2,96%	8,52%	8,23%	3,79%

Sumber: Statistik Perbankan Syariah, Otoritas Jasa Keuangan, 2015

Asesmen Permodalan

Permodalan perbankan syariah cukup kuat, terlihat dari peningkatan CAR dari 14,02% menjadi 15,02% pada semester II 2015. Peningkatan tersebut antara lain dipengaruhi oleh adanya penambahan modal pada Bank BRI Syariah, Bank BCA Syariah, Bank Syariah Mandiri masing-masing sebesar Rp500 miliar, Rp300 miliar dan Rp500 miliar serta penurunan ATMR sebesar Rp500 miliar. Penambahan modal pada beberapa bank syariah ini menunjukkan komitmen dan optimisme dari pemegang saham untuk mengembangkan perbankan syariah di Indonesia. Peningkatan modal diharapkan dapat meningkatkan tingkat kompetisi perbankan syariah.

Grafik 5.41. Perkembangan Modal Perbankan Syariah



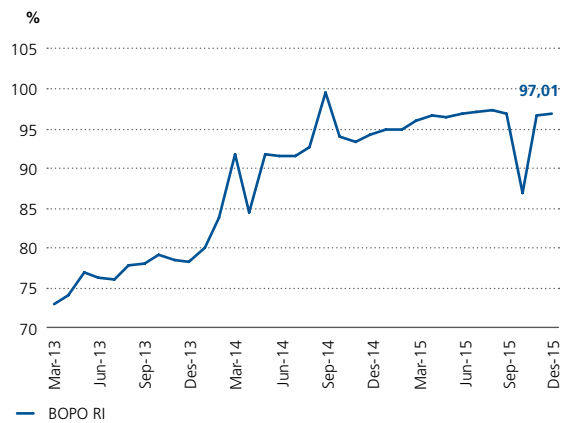
Sumber: Bank Indonesia, diolah

Asesmen Efisiensi dan Profitabilitas

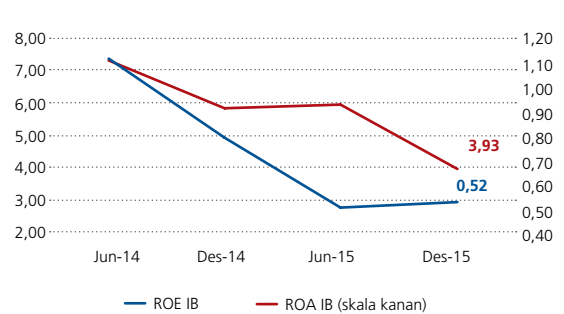
Efisiensi dan profitabilitas perbankan syariah menunjukkan tren menurun pada semester II 2015. Rasio BOPO meningkat dan ROE mengalami penurunan, walaupun ROA sedikit meningkat. Rasio BOPO meningkat dari 96,98% pada semester I 2015 menjadi 97,01%. ROE turun dari 5,97% menjadi 3,93%. Sementara itu, ROA meningkat dari 0,50% menjadi 0,52%. Penurunan efisiensi tersebut salah satunya disebabkan oleh peningkatan biaya operasional yang timbul karena ekspansi usaha dalam bentuk perluasan

jaringan kantor. Sementara itu penurunan ROE dipengaruhi oleh terjadinya peningkatan modal.

Grafik 5.42. BOPO



Grafik 5.43. ROA dan ROE



Sumber: Statistik Perbankan Syariah, OJK

5.2.3. Stress Test

Stress test dilakukan untuk mengukur ketahanan permodalan masing-masing entitas perbankan syariah. *Stress test* mencakup asesmen terhadap ketahanan permodalan menghadapi risiko kredit. Perhitungan *stress test* dilakukan dengan menggunakan data neraca dan kinerja bank posisi Desember 2015.

Stress test dilakukan dengan menggunakan pendekatan *scenario-based analysis*. *Scenario-based analysis* atau *macro stress test* menggunakan asumsi deviasi proyeksi pertumbuhan ekonomi dari PDB saat ini (5,04%). Skenario proyeksi pertumbuhan PDB yang digunakan adalah 4,04%, 3,04%, dan 2,04%. Di tengah tekanan terhadap kinerja perbankan syariah, kondisi

Tabel 5.4. *Stress Test*: Ketahanan Permodalan

CAR	>12	8-12	5-8	<5
<i>Existing</i>	12	-	-	-
<i>Scenario Baseline</i>	11	1	-	-
<i>Scenario Moderate</i>	10	2	-	-
<i>Scenario Severe</i>	9	3	-	-

Sumber: Bank Indonesia

permodalan bank syariah tetap terjaga dan sedikit meningkat pada semester II, terutama sebagai dampak dari penambahan modal oleh perbankan. Hasil dari *stress test*, dengan menggunakan asumsi PDB turun menjadi 4,04%, menunjukkan hanya terdapat 1 (satu) BUS yang memiliki CAR antara 8-12%. Hasil *stress test* dengan asumsi *moderate* menunjukkan tidak terdapat BUS yang memiliki CAR di bawah 8%, namun terdapat 2 (dua) BUS yang memiliki CAR antara 8-12%. Sementara itu dengan asumsi *severe condition*, *stress test* menunjukkan terdapat 3 (tiga) BUS yang memiliki CAR antara 8-12%.

pengelolaan dana tabarru' tersebut. Sementara itu pada akad wakalah, perusahaan asuransi ditunjuk sebagai perwakilan peserta dalam pengelolaan dana, dan perusahaan asuransi akan mendapatkan sejumlah *fee* dari peserta.

Perkembangan takaful di Indonesia menunjukkan tren positif, tercermin dari peningkatan aset takaful pada semester II 2015 dari Rp24 triliun pada semester I 2015 menjadi Rp27 triliun (Grafik 5.44). Industri takaful terkonsentrasi pada asuransi jiwa syariah yang merepresentasikan 81% dari total aset takaful pada semester II 2015. Peningkatan aset takaful pada semester II terutama dipengaruhi oleh peningkatan aset asuransi jiwa syariah sebesar Rp2 triliun. Portofolio investasi takaful terkonsentrasi pada deposito (43,36%), saham syariah (25,35%) dan reksadana (19,98%) (Grafik 5.45). ROI pada semester II 2015 meningkat signifikan dari -26,27% pada semester I 2015 menjadi sebesar 17,97%. Namun demikian, ROI takaful menunjukkan tren fluktuatif dari semester I 2014 - semester II 2015. Pengelola takaful perlu lebih memperhatikan pengelolaan portofolio sehingga ROI dapat lebih stabil.

Berdasarkan sumber dana dan investasi, industri Takaful menunjukkan intensitas risiko yang berbeda. Jumlah klaim takaful pada semester II 2015 mengalami penurunan dari 33,5% menjadi

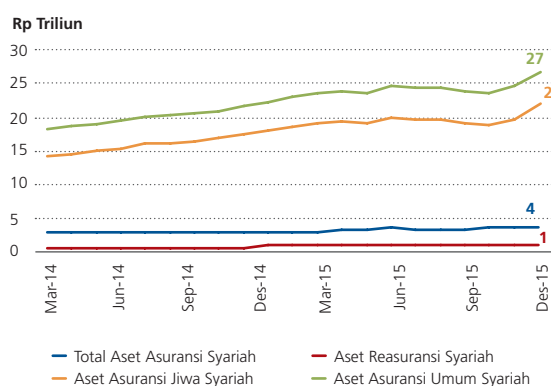
5.3. Asesmen Industri Keuangan Non Bank

Sistem keuangan syariah menawarkan jasa perlindungan keuangan yang sejenis dengan produk asuransi. Produk tersebut dikenal dengan produk takaful. Jasa perlindungan yang diberikan mencakup produk general takaful dan *life* takaful. Perusahaan takaful secara operasional dapat memiliki beberapa bentuk bisnis model yaitu model mudharabah dan model wakalah. Pada akad mudharabah, peserta menunjuk perusahaan takaful sebagai pengelola dana tabarru' dan perusahaan takaful akan mendapatkan bagi hasil dari keuntungan

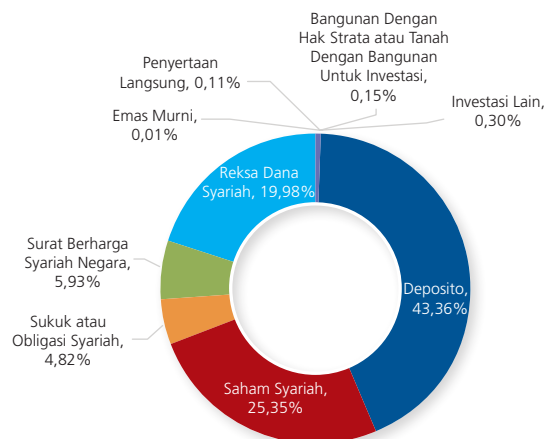
31,5%. Sementara itu, pengelolaan investasi aset takaful di pertengahan 2015 menunjukkan kerugian yang cukup signifikan meskipun di akhir periode pelaporan industri telah berhasil kembali ke kuadran positif. Hal ini menunjukkan perlunya pengelolaan risiko yang baik terutama dalam menghadapi ketidakpastian pasar yang tinggi.

Hubungan antara takaful dengan perbankan dapat berupa sumber dana dari bank. Penempatan dana investasi dari takaful sebesar 43,31% atau Rp6,5 triliun dalam bentuk deposito. Jumlah ini relatif kecil dibandingkan total DPK perbankan sehingga apabila terdapat guncangan pada sektor takaful, hal ini tidak akan menimbulkan risiko likuiditas yang besar pada industri perbankan.

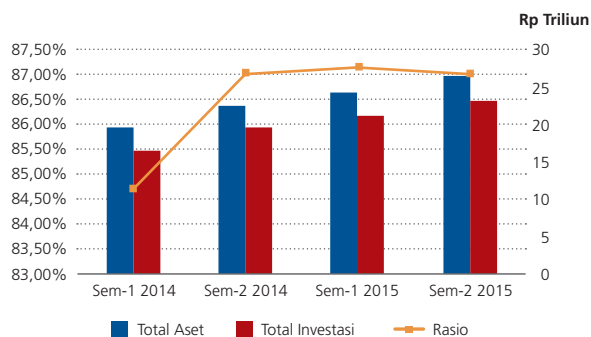
Grafik 5.44. Perkembangan Aset Industri Takaful



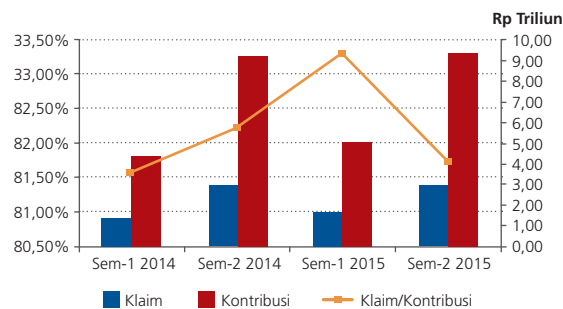
Grafik 5.45. Komposisi Investasi Industri Takaful



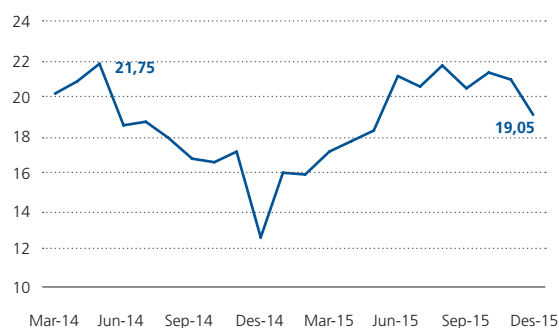
Grafik 5.46. Aset dan Investasi Takaful



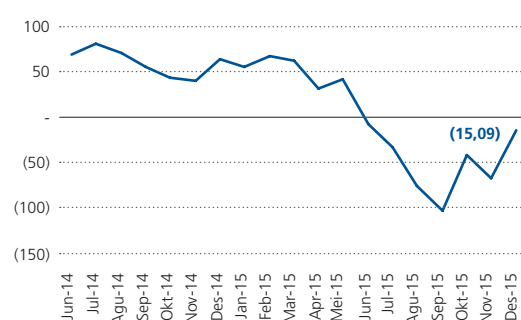
Grafik 5.47. Kontribusi dan Klaim Takaful



Grafik 5.48. Deposito Takaful/Alat Likuid Bank Syariah

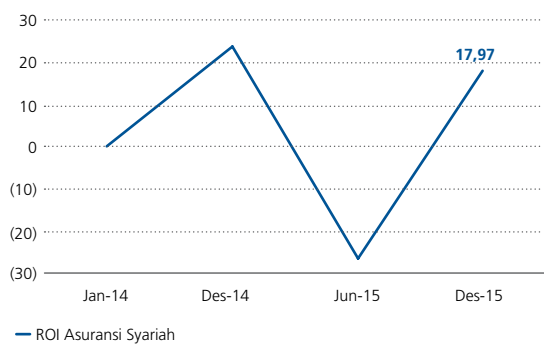


Grafik 5.49. Hasil Investasi/Klaim Bruto



Sumber: Laporan IKNB Syariah, OJK, 2015

Grafik 5.50. Return on Investmen Tafakul



— ROI Asuransi Syariah

Keterangan:

Alat likuid IB dan Konvensional = Perhitungan DAPR

NCD = 30% Giro + 30% Tabungan + 10% Deposito (sesuai konsensus DKMP)

ROE konvensional: Data Kinerja SIMP

ROE Syariah : Statistik Perbankan Syariah

Sumber: Laporan IKNB Syariah, OJK, 2015

Boks 5.1

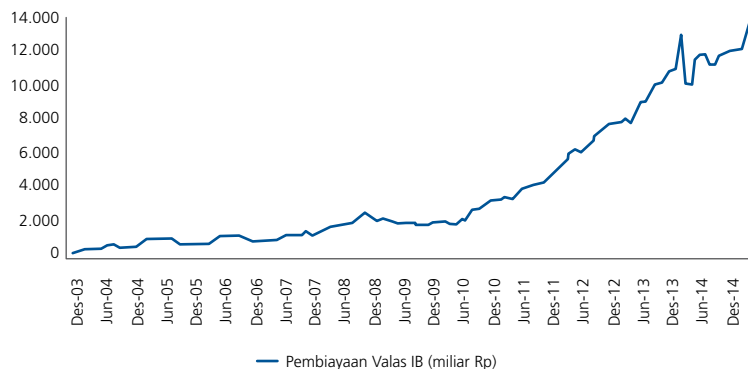
Instrumen *Hedging* Syariah

Keuangan syariah diharapkan dapat memfasilitasi kebutuhan nasabah yang menghadapi ketidakpastian baik yang bersumber dari transaksi internasional maupun riil. Meskipun pada saat ini belum banyak bank syariah yang dapat memfasilitasi transaksi internasional, namun potensi terjadinya transaksi tersebut seiring dengan peningkatan cakupan kegiatan usaha cukup besar. Cakupan transaksi internasional yang dapat difasilitasi antara lain kegiatan valas, *trade financing* dan lainnya.

itu, peningkatan pembiayaan valas tersebut juga dipengaruhi oleh produk *Islamic Hedging*.

Dalam rangka mengantisipasi hal tersebut di atas, Bank Indonesia tengah mempersiapkan pengaturan *hedging* syariah. Pengaturan terkait transaksi valas (PBI No.17/7/PBI/2015), transaksi lindung nilai kepada bank (PBI No.16/18/PBI/2014), dan Transaksi *Swap* Lindung Nilai Kepada Bank Indonesia (PBI No.16/19/PBI/2014),

Grafik Boks 5.1.1. Pembiayaan Valas pada Perbankan Syariah



Sumber: Bank Indonesia

Keterlibatan pelaku perbankan syariah terhadap transaksi internasional atau valas akan mendorong eksposur risiko nilai tukar karena adanya potensi *currency mismatch*. Oleh karena itu, pelaku ekonomi berbasis syariah perlu melakukan transaksi lindung nilai untuk memitigasi risiko kerugian tersebut. Peningkatan pembiayaan valas pada perbankan syariah terutama dipengaruhi oleh peran Bank Syariah sebagai lembaga yang diberikan kewenangan untuk menampung dana haji termasuk setoran haji dalam valas. Selain

memuat secara implisit objek pengaturan yaitu kepada seluruh bank. Dalam pelaksanaannya, transaksi lindung nilai belum mengkomodifikasi *nature* transaksi dari perbankan syariah sehingga belum dapat diimplementasikan oleh perbankan syariah. Oleh karena itu, Bank Indonesia pada 24 Februari 2016 telah mengeluarkan ketentuan transaksi lindung nilai untuk perbankan syariah, yaitu PBI No. 18/2/PBI/2016 tentang Transaksi Lindung Nilai Berdasarkan Prinsip Syariah (*Hedging* Syariah).

Tabel Boks 5.1.1. Fatwa DSN Tentang Jual Beli Mata Uang dan Transaksi Lindung Nilai

Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No.28/DSN-MUI/III/2002 tentang Jual Beli Mata Uang (Al-Sharf).	Fatwa DSN No.96/DSN-MUI/III/2015 tentang Transaksi Lindung Nilai Syariah (Al-Tahawwuth Al-Islami/ Islamic Hedging).
1. Transaksi <i>Spot</i> : Hukumnya Boleh	1. Transaksi <i>Spot</i> : Hukumnya Boleh
2. Transaksi <i>Forward</i> : Hukumnya Haram kecuali dilakukan dalam bentuk <i>forward agreement</i> untuk kebutuhan yang tidak dapat dihindari (lil hajjah).	2. Transaksi <i>Forward</i> : Hukumnya Haram kecuali dilakukan dalam bentuk <i>forward agreement</i> untuk kebutuhan yang tidak dapat dihindari (lil hajjah).
3. Transaksi <i>Swap</i> : Hukumnya Haram	3. Transaksi <i>Swap</i> : Hukumnya Haram
4. Transaksi <i>Option</i> : Hukumnya Haram	4. Transaksi <i>Option</i> : Hukumnya Haram

Sumber: Bank Indonesia

Berdasarkan fatwa DSN serta kesesuaian dengan ketentuan terkait dengan lindung nilai yang berlaku, Bank Indonesia di awal tahun ini telah menerbitkan Peraturan Bank Indonesia Nomor. 18/2/PBI/2-016 tentang Transaksi Lindung Nilai Berdasarkan Prinsip Syariah. Secara umum, ketentuan ini bertujuan untuk mendorong pendalaman pasar valuta asing domestik melalui harmonisasi pengaturan yang terkait dengan transaksi lindung nilai berdasarkan prinsip syariah secara komprehensif. Ketentuan ini mencakup antara lain definisi, pelaku transaksi, pelaksanaan transaksi, *underlying* transaksi, pencatatan dan pelaporan, pengenaan sanksi dan lain-lain.

Secara definisi, transaksi lindung nilai syariah adalah transaksi yang dilakukan berdasarkan pada prinsip syariah dalam rangka memitigasi risiko perubahan nilai tukar atas mata uang asing di masa yang akan datang. Pelaksanaan transaksi lindung nilai ini didahului dengan *forward agreement* atau rangkaian *forward agreement*. *Forward agreement*

adalah saling berjanji (*muwa'adah*) untuk melakukan transaksi *spot* dalam jumlah tertentu di masa yang akan datang dengan nilai tukar atau perhitungan nilai tukar yang disepakati pada saat saling berjanji. Apabila *forward agreement* tidak dipenuhi maka pihak yang tidak memenuhi dapat dikenakan ganti rugi (*ta'widh*).

Transaksi lindung nilai ini dapat dilakukan oleh nasabah, Bank Umum Konvensional (BUK) dan Bank Syariah (BUS). Dalam hal ini, transaksi lindung nilai berdasarkan prinsip syariah hanya dapat dimohonkan oleh:

- Nasabah kepada BUS atau UUS.
- BUS atau UUS kepada BUS lainnya atau UUS lainnya; atau
- BUS atau UUS kepada BUK

Pelaku transaksi lindung nilai syariah, harus memperhatikan beberapa hal yaitu :

- Transaksi lindung nilai syariah tidak boleh dilakukan untuk tujuan yang bersifat

Transaksi Lindung Nilai Syariah Sederhana

Definisi :

Transaksi LNS sederhana dengan Akad *Al-Tahawwuh al-Basith* adalah transaksi TNS dengan skema *Forward Agreement (Al-Muwa'dat li al-'Aqd al Mustaqbal)* yang diikuti dengan transaksi *spot* pada saat jatuh tempo serta penyelesaiannya berupa serah terima mata uang.



Pada tanggal transaksi :

Para pihak saling berjanji (*muwa'adah*) secara tertulis untuk melakukan jual beli satu kali atau lebih atas mata uang asing pada masa yang akan datang meliputi kesepakatan

- Mata uang yang diperjualbelikan;
- Jumlah nominal;
- Nilai tukar atau perhitungan nilai tukar;
- Waktu pelaksanaan.

Pada Waktu Pelaksanaan :

Para pihak melakukan Spot (Ijab-qabul) dengan harga yang telah disepakati diikuti dengan serah terima mata uang yang dipertukarkan.

Transaksi Lindung Nilai Syariah Kompleks

Definisi :

Transaksi LNS kompleks dengan Akad *Al Tahawwuth Al Murakkab* adalah transaksi lindung nilai dengan skema berupa rangkaian Transaksi *Spot* dan *Forward Agreement (Al Muwa'dat al Mustaqbal)* yang diikuti dengan Transaksi *Spot* pada saat jatuh tempo serta penyelesaiannya berupa serah terima mata uang.



Pada tanggal Transaksi :

- Para pihak melakukan transaksi jual beli secara *Spot*;
- Para pihak saling berjanji (*muwa'adah*) secara tertulis untuk melakukan jual beli satu kali atau lebih atas mata uang asing pada masa yang akan datang meliputi kesepakatan
 - Mata uang yang diperjualbelikan;
 - Jumlah nominal;
 - Nilai tukar atau perhitungan nilai tukar;
 - Waktu pelaksanaan.

Pada Waktu Pelaksanaan :

Para pihak melakukan Spot (Ijab-qabul) dengan harga yang telah disepakati diikuti dengan serah terima mata uang yang dipertukarkan.

spekulatif sehingga wajib memiliki *underlying* transaksi.

- Dokumen dari *forward* agreement juga dilarang untuk diperjualbelikan.
- Nilai nominal transaksi lindung nilai syariah paling banyak sebesar nilai nominal *underlying* transaksi yang tercantum dalam dokumen *underlying* transaksi.
- Jangka waktu transaksi lindung nilai syariah paling lama sama dengan jangka waktu *underlying* transaksi yang tercantum dalam dokumen *underlying* transaksi.

- Penyelesaian transaksi lindung nilai syariah wajib dilakukan dengan pemindahan dana pokok secara penuh.
- Pembatalan terhadap transaksi lindung nilai syariah yang telah diikuti dengan pemindahan dana wajib dilakukan dengan pengembalian dana secara penuh.

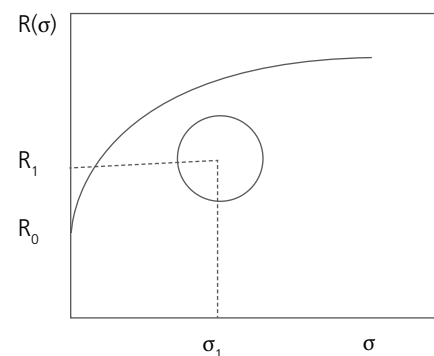
Boks 5.2

Islamic Social Finance

Program pembangunan ekonomi di suatu negara diharapkan dapat dilakukan secara berkesinambungan dan memberikan dampak yang luas kepada seluruh segmen masyarakat. Namun demikian, jurang perbedaan antara kelompok masyarakat yang sejahtera dan berada dalam kemiskinan tidak dapat dihindarkan. Di beberapa negara, jurang perbedaan ini bahkan menjadi semakin besar yang terindikasi dengan peningkatan GINI index. Penyediaan akses keuangan sebagai upaya bagi peningkatan pendapatan masyarakat miskin dapat dilakukan baik melalui subsidi pemerintah maupun penyediaan pinjaman komersial bagi pengusaha mikro. Namun demikian, tidak jarang upaya tersebut mengalami kendala karena keterbatasan anggaran fiskal maupun tingginya tingkat imbal hasil yang diharapkan oleh sektor komersial.

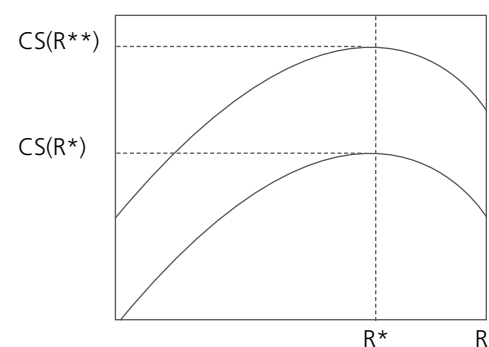
Keharusan bagi lembaga keuangan komersial seperti bank untuk menyalurkan kredit bagi pengusaha mikro dapat mengakibatkan kenaikan kredit bermasalah akibat ketidaksiapan lembaga tersebut untuk menyalurkan kredit mikro. Berdasarkan data dari Departemen Koperasi pada 2013, segmen usaha mikro memiliki pangsa sebesar 98% dari jumlah perusahaan yang mempekerjakan 88,9% dari angkatan kerja. Sistem keuangan syariah memberikan alternatif solusi dalam meningkatkan pemerataan kesejahteraan bagi masyarakat melalui revitalisasi sektor keuangan sosial syariah yang terdiri sektor wakaf dan zakat. Sektor zakat dan wakaf dapat dipandang sebagai salah satu

sarana bagi proses mobilisasi dana murah untuk pemenuhan kebutuhan konsumsi dan perluasan basis produksi bagi ekonomi Indonesia.

Grafik Boks 5.2.1 *Efficient Frontiers*

Sumber: Bank Indonesia

Grafik Boks 5.2.1 menunjukkan posisi masyarakat miskin dalam *efficient frontiers* dimana fasilitas keuangan yang akan diberikan kepada mereka akan dianggap terlalu mahal jika dipandang dari *risk-adjusted* return yang akan didapatkan oleh lembaga keuangan komersial. Sumber dana zakat dan wakaf, secara ekonomis, dipandang menjadi solusi dalam memberikan akses kepada kelompok masyarakat yang dianggap 'sub-optimal' dalam perspektif *portfolio investment*.

Grafik Boks 5.2.2 *Credit Rationing*

Sumber: Bank Indonesia

Grafik Boks 5.2.2 menunjukkan peran sumber dana zakat dan wakaf dalam meningkatkan penawaran dana bagi pembiayaan tanpa menimbulkan moral *hazard* mengingat peningkatan penawaran yang terjadi dilakukan di luar *stream* pembiayaan komersial. Hal ini tentunya akan memberikan manfaat bagi peningkatan penyediaan modal yang diperlukan untuk mencapai target pertumbuhan ekonomi yang telah ditetapkan. Dengan demikian, dampak zakat dan wakaf tidak hanya terbatas pada penciptaan stabilitas sistem keuangan, namun berdampak juga dalam penciptaan stabilitas harga. Stabilitas harga terbentuk melalui perluasan basis produksi yang akan mendorong tersedianya penawaran produksi dalam jumlah yang semakin besar dan akan berpengaruh terhadap inflasi. Selain itu, penyediaan penawaran yang memadai akan membantu memperkecil impor khususnya komoditi primer, sehingga turut membantu dalam menjaga kondisi neraca pembayaran, yang pada akhirnya akan membantu terjaganya stabilitas nilai tukar dan akan berdampak pada stabilitas harga.

Per definisi zakat dan wakaf adalah sebagai berikut. Zakat adalah harta yang wajib dikeluarkan oleh seorang muslim atau badan usaha untuk diberikan kepada yang berhak menerimanya sesuai dengan syariat Islam (UU No. 23 Tahun 2011 tentang Pengelolaan Zakat). Sementara itu, wakaf adalah perbuatan hukum pihak yang mewakafkan harta benda miliknya untuk memisahkan dan/atau menyerahkan sebagian harta benda miliknya untuk dimanfaatkan selamanya atau untuk jangka waktu tertentu sesuai dengan kepentingannya guna keperluan ibadah dan/atau kesejahteraan umum menurut syariah (Pasal 1 UU No. 41 tahun 2004 tentang Wakaf). Adapun harta benda yang dapat diwakafkan terdiri dari benda tidak bergerak dan benda bergerak. Sebagian besar aset wakaf adalah dalam bentuk tanah ataupun wakaf uang.

Boks 5.3

Peran Bank Indonesia dalam Mendukung Stabilitas Sistem Keuangan Syariah Global

Sebelum pengalihan fungsi pengaturan dan pengawasan perbankan dari Bank Indonesia kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada akhir 2013, Bank Indonesia memiliki kontribusi terhadap pengembangan ekonomi dan keuangan syariah dalam area perbankan syariah. Pasca pengalihan fungsi pengaturan dan pengawasan perbankan ke OJK, Bank Indonesia tetap memiliki komitmen dalam fora internasional syariah untuk bersinergi dengan Bank Sentral dan regulator keuangan dari negara yang memiliki industri keuangan syariah. Hal ini dilakukan untuk memastikan dukungan Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas sistem keuangan syariah global.

Keterlibatan Bank Indonesia pada fora internasional syariah memiliki manfaat yaitu Bank Indonesia memiliki andil dalam memberikan masukan secara konstruktif terhadap penyusunan regulasi keuangan syariah sehingga manfaatnya dapat mendukung pengembangan industri keuangan syariah di Indonesia. Sampai dengan saat ini, Bank Indonesia masih tercatat sebagai anggota pada beberapa forum internasional di bidang keuangan syariah sebagai berikut:

Islamic Financial Services Board (IFSB)

IFSB adalah *International Standard Setting Body* yang menyusun aturan industri keuangan syariah (perbankan syariah, pasar modal syariah, dan takaful) dengan tujuan untuk meningkatkan

stabilitas industri keuangan syariah. Berdiri pada 3 November 2002, dimana Bank Indonesia merupakan salah satu pendirinya (*founding member*). Sampai saat ini tercatat 189 anggota yang terdiri dari regulator, lembaga pemerintah, dan institusi keuangan syariah. IFSB telah menerbitkan 16 *guiding principles*, 5 *guidance notes* dan 1 *technical note*, mencakup area permodalan, *good governance*, *market discipline*, *supervisory review process*, *conduct of business*, *liquidity risk management*, dan *stress testing*.

Bank Indonesia sangat berperan aktif dalam penyusunan standar internasional melalui *working group* dan *task force* diantaranya adalah *Core Principles for Islamic Finance Regulation* (CPIFR), *Prudential Structural Indicator for Islamic Financial Institutions* (PSIFIs), *Guiding Principles for Liquidity Risk Management*, *Technical Notes for Stress Testing*, dan sebagainya. Standar internasional yang dikeluarkan oleh IFSB juga mempertimbangkan standar yang disusun oleh lembaga regulasi internasional yaitu *Basel Committee for Banking Supervision* (BCBS), *Financial Stability Board* (FSB), *International Organisation of Securities Commission* (IOSCO), dan juga *International Association of Insurance Supervisors* (IAIS), dengan harapan standar dapat disusun secara holistik dan selalu mengikuti perkembangan terkini mengenai isu-isu penting pada stabilitas sistem keuangan secara global.

International Islamic Liquidity Management (IILM)

IILM merupakan realisasi dari inisiatif internasional yang didirikan oleh bank sentral, otoritas moneter, dan lembaga multilateral untuk mendukung terbentuknya pasar yang likuid bagi industri perbankan syariah yang beroperasi secara internasional. Dalam inisiatif tersebut, Indonesia yang diwakili oleh Bank Indonesia telah menjadi anggota pendiri IILM pada 25 Oktober 2010. Secara operasional, IILM menerbitkan sukuk jangka pendek (3 – 6 bulan) yang berdenominasi dolar AS dengan jumlah *outstanding* sebesar 1,85 miliar Dolar AS. Penerbitan sukuk oleh IILM dilaksanakan melalui proses lelang yang melibatkan Primary Dealers (PDs). Pada saat ini, terdapat 11 PDs yang tiga di antaranya memiliki *rating* 'A-1' dan berasal dari Qatar, Kuwait, Malaysia, Nigeria, Turki, United Arab Emirates (UAE). Sukuk IILM memiliki fitur sebagai berikut:

- i). Memiliki tenor jangka pendek dan dapat diperjualbelikan (*tradable*) dengan denominasi Dolar AS;
- ii). Instrumen pasar uang yang didukung dengan sovereign asset;
- iii). Didistribusikan melalui jaringan PDs di berbagai yurisdiksi;

IILM memiliki dukungan yang kuat secara global mengingat penerbitan sukuk IILM merupakan kolaborasi antara beberapa bank sentral dan organisasi multilateral yang bertujuan untuk meningkatkan stabilitas keuangan dan pasar keuangan syariah yang berfungsi secara efisien.

International Islamic Financial Market (IIFM)

IIFM merupakan *international standard setting body* yang mengeluarkan standar terkait pasar modal syariah dan pasar uang syariah. Bank Indonesia merupakan salah satu negara anggota yang terlibat dalam memberikan penilaian dan input terkait dokumentasi dan standarisasi produk pasar modal syariah dan pasar uang syariah. Standarisasi pasar keuangan syariah bertujuan untuk mengarahkan agar tercipta pasar keuangan yang kuat dalam menghadapi gangguan (*market disruption*), transparan, dan efisien dengan mengeluarkan standard *best practices* pada skala global. Selain itu, diharapkan harmonisasi regulasi syariah (*shari'ah harmonisation*) dapat tercapai.

IIFM berkolaborasi erat dengan *International Swap & Derivative Association* (ISDA) dalam mengembangkan standar dan *template* dokumentasi produk pasar keuangan syariah. Kolaborasi tersebut ditujukan agar dapat memiliki informasi terkini mengenai kerangka regulasi produk derivatif yang dapat bermanfaat untuk pasar keuangan syariah. Sampai saat ini IIFM telah menerbitkan sejumlah *Key Standard Master Agreement* sebagai berikut:

- *Interbank Unrestricted Master Investment Wakalah Agreement & its Operational Guidance Memorandum*
- *ISDA/IIFM Tahawwut (Hedging) Master Agreement & Explanatory Memorandum*
- *Mubadalatul Arbaah (Profit Rate Swap) Standard Documentation (Single Sale Structure)*

- *Mubadalatul Arbaah (Profit Rate Swap Standard Documentation (Two Sale Structure))*
- *Master Agreements for Treasury Placement & Structure Memorandum*

Kerjasama internasional dalam fora syariah ini memiliki semangat untuk membangun tatanan regulasi yang kuat dalam mengatasi potensi gangguan pada sistem keuangan global berdasarkan prinsip koperasi (*ta'awun*).



 BANK INDONESIA

Selamat Datang



BI-RTGS



BI-SSSS



SKN BI



Agri LKD



Uang Elektronik



APMK

Selama semester II 2015, sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia dan industri sistem pembayaran berjalan dengan baik sehingga mampu mendukung terjaganya stabilitas moneter dan sistem keuangan serta memperlancar kegiatan perekonomian. Hal tersebut merupakan dampak dari kebijakan Bank Indonesia untuk terus menjaga sistem pembayaran yang aman, efisien dan andal. Penyelenggaraan yang baik dan lancar pada sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia tercermin dari rendahnya risiko setelmen dan likuiditas, terpenuhinya tingkat ketersediaan sistem sesuai dengan tingkat layanan yang telah ditetapkan dan pelaksanaan implementasi infrastruktur pembayaran baik untuk layanan ritel maupun transaksi bernilai besar. Untuk sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh industri, Bank Indonesia secara konsisten menetapkan kebijakan dan melakukan pengawasan untuk memitigasi risiko sistem pembayaran.

Akses masyarakat Indonesia terhadap layanan keuangan menunjukkan peningkatan, tercermin dari meningkatnya indeks keuangan inklusif dan layanan keuangan digital. Layanan keuangan digital semakin membaik sebagaimana dapat dilihat dari meningkatnya jumlah bank penyelenggara dan agen layanan keuangan digital, meningkatnya transaksi uang elektronik pada agen layanan keuangan digital. Dalam upaya meningkatkan akses masyarakat terhadap layanan keuangan, Bank Indonesia akan terus meningkatkan upaya pengembangan dan sosialisasi.

PENGUATAN INFRASTRUKTUR SISTEM KEUANGAN



Sistem Pembayaran Yang Diselenggarakan Oleh Bank Indonesia Dan Industri Sistem Pembayaran Berjalan Dengan Baik



Sistem Pembayaran



SP yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia

- ▼ Nilai menjadi Rp57.459,18 triliun
- ▼ Volume Transaksi menjadi 63,85 juta



BI-RTGS

- ▼ Nilai menjadi Rp55.759,02 triliun
- ▼ Volume Transaksi menjadi 5,31 juta



BI-SSSS

- ▼ Nilai menjadi Rp18.728,67 triliun
- ▲ Volume Transaksi menjadi 0,09 juta



SKN BI

- ▲ Nilai menjadi Rp1.700,16 triliun
- ▲ Volume Transaksi menjadi 58,54 juta



SP yang diselenggarakan oleh Industri

- ▲ Nilai menjadi Rp2.693,14 triliun
- ▲ Volume Transaksi menjadi 2.821,87 juta



APMK

- ▲ Nilai menjadi Rp2.690,13 triliun
- ▲ Volume Transaksi menjadi 2.509,65 juta



Uang Elektronik

- ▲ Nilai menjadi Rp3,01 triliun
- ▲ Volume Transaksi menjadi 312,22 juta



Indikator Sistem Pembayaran



- ▲ Saldo Giro menjadi Rp308,94 triliun



- ▼ Turn Over Ratio menjadi 1,01



Queue Transaction

- ▼ Nilai menjadi 64,58%
- ▼ Volume Transaksi menjadi 36,06%



Mitigasi Risiko

Upaya Mitigasi Risiko Operasional

- Dilakukan penyesuaian infrastruktur *back up* sistem BI-RTGS, BI-SSSS dan SKNBI di lokasi *Disaster Recovery Center* (DRC).
- Pengujian secara periodik berupa pemantauan dan uji coba parsial sistem *back up* dan pemantauan untuk kesiapan infrastruktur *Back up Front Office* (BFO).



Keuangan Inklusif dan Layanan Keuangan Digital (LKD)



- ▲ Indeks Komposit Keuangan Inklusif Indonesia menjadi 0,358



- ▲ Penyelenggara LKD menjadi 5 Bank



- ▲ Agen LKD menjadi 69.548 agen



- Jenis transaksi terbanyak nasabah pada agen LKD

- ▲ Transaksi Penarikan Tunai menjadi 40%

- ▲ Setor Tunai (*Top Up*) menjadi 31%

6.1. Kinerja Sistem Pembayaran

Sistem Pembayaran sebagai salah satu infrastruktur sistem keuangan merupakan faktor penting untuk mendukung kelancaran kegiatan ekonomi dan stabilitas sistem keuangan nasional. Penyelenggaraan sistem pembayaran selama semester II 2015, berjalan dengan aman, lancar dan efisien, sehingga dapat mendukung aktivitas di sistem keuangan dan perekonomian. Kinerja sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia secara aman tercermin dari relatif rendahnya risiko seteleman dan likuiditas pada periode laporan. Sementara itu, penyelenggaraan sistem pembayaran yang lancar terindikasi dari tingkat keandalan dan ketersediaan sistem yang sesuai dengan tingkat layanan yang telah ditetapkan. Adapun perwujudan kinerja sistem pembayaran yang efisien dilaksanakan dengan implementasi infrastruktur pembayaran baik untuk layanan ritel (Sistem Kliring Nasional Bank Indonesia-SKNBI) maupun bernilai besar (sistem Bank Indonesia *Real Time Gross Settlement*-BI RTGS dan Bank Indonesia *Scripless Securities Settlement System* BI-SSSS).

Kondisi ini tidak terlepas dari berbagai upaya untuk memitigasi risiko dan meningkatkan kinerja operasional sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia. Upaya tersebut dilakukan dengan menetapkan berbagai kebijakan dan ketentuan, pengembangan infrastruktur, dan pengawasan sistem pembayaran. Kebijakan yang ditempuh pada semester II 2015 adalah implementasi Sistem BI-RTGS dan BI-SSSS Generasi II pada 16 November 2015 untuk

memperkuat infrastruktur pembayaran bernilai besar, penyelarasan ketentuan-ketentuan Bank Indonesia guna memitigasi risiko sistemik maupun operasional dan penyesuaian batas nominal transaksi BI-RTGS¹. Kebijakan-kebijakan tersebut memberikan dampak positif, tercermin dari semakin aman, lancar, dan efisiennya penggunaan infrastruktur sistem pembayaran Bank Indonesia.

Sementara itu, kinerja yang baik pada sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh industri ditunjukkan dengan tidak terdapatnya gangguan signifikan dalam penyelenggarannya meskipun volume dan nilai transaksi menunjukkan peningkatan. Volume dan nilai transaksi meningkat masing-masing sebesar 9,21% dan 18,26% dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya. Hal tersebut tidak terlepas dari berbagai upaya Bank Indonesia yang senantiasa mendorong penggunaan nontunai dengan tetap memperhatikan kepentingan nasional dan aspek perlindungan konsumen. Upaya tersebut diharapkan meningkatkan literasi dan kepercayaan masyarakat yang pada gilirannya dapat meningkatkan penggunaan instrumen pembayaran nontunai. Untuk memitigasi risiko pada penyelenggaraan sistem pembayaran oleh industri, Bank Indonesia juga telah menetapkan kebijakan dan ketentuan sistem pembayaran, melakukan koordinasi dengan lembaga dan industri, serta secara aktif melakukan pengawasan sistem pembayaran.

Untuk mendukung pengembangan dan penyelenggaraan sistem pembayaran yang lancar, aman, efisien, dan andal telah dibentuk Forum Sistem Pembayaran Indonesia (FSPI). Forum tersebut

¹ Surat Edaran Bank Indonesia (SEBI) No. 17/35/DPSP tanggal 13 November 2015 perihal Batas Nilai Nominal Transfer Dana Melalui Sistem Bank Indonesia-Real Time Gross Settlement dan Sistem Kliring Nasional Bank Indonesia

beranggotakan Bank Indonesia, Kementerian Komunikasi dan Informatika, dan Otoritas Jasa Keuangan, serta Asosiasi Sistem Pembayaran Indonesia. Pembentukan FSPI diharapkan dapat meningkatkan koordinasi dan harmonisasi kebijakan, pengaturan dan program kerja tiap anggotanya serta memberikan kesempatan bagi industri untuk berkoordinasi dengan kementerian dan otoritas.

Dalam rangka meningkatkan keamanan transaksi sistem pembayaran khususnya penggunaan kartu ATM/debet, Bank Indonesia telah mengeluarkan ketentuan terkait penyesuaian jadwal implementasi teknologi *chip* dan PIN *online* 6 (enam) digit². Ketentuan tersebut mengatur mengenai antara lain tahapan implementasi standar nasional teknologi *chip* dan PIN *online* 6 (enam) digit dan batas maksimum nilai nominal dana yang dapat digunakan untuk bertransaksi berdasarkan teknologi kartu.

Dengan berbagai upaya dari Bank Indonesia tersebut, tercatat pada semester II 2015 sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia dan industri mampu melayani transaksi dengan volume sebanyak 2.885,72 juta transaksi dan nilai sebesar Rp60.152,32 triliun.

6.1.1. Sistem Pembayaran yang Diselenggarakan Bank Indonesia

Selama semester II 2015, sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia memiliki kemampuan melayani volume dan nilai transaksi masing-masing sebesar 63,85 juta transaksi dan Rp57.459,18 triliun atau menurun masing-masing 1,45% dan 10,78% dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya. Penurunan

tersebut antara lain dipengaruhi oleh implementasi kebijakan *capping* transaksi melalui sistem BI-RTGS. Sementara jika dibandingkan dengan semester I 2015, jumlah transaksi meningkat 5,15%. Dari sisi layanan kemampuan setelmen sistem, sistem BI-RTGS dan BI-SSSS dapat beroperasi secara optimal yang tercermin dari tingkat keandalan dan kemampuan setelmen mencapai 99,97% atau melebihi target yang telah ditetapkan 99,95%.

6.1.2 Sistem Pembayaran yang Diselenggarakan oleh Selain Bank Indonesia

Kinerja sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh industri mencatat pertumbuhan positif baik dari segi instrumen yang beredar maupun penggunaan instrumen pembayaran nontunai. Hal tersebut tercermin dari meningkatnya penggunaan Alat Pembayaran Menggunakan Kartu (APMK) dan uang elektronik yang merupakan hasil dari kebijakan Bank Indonesia mendorong penggunaan instrumen pembayaran nontunai. Bank Indonesia juga melakukan koordinasi dengan penyelenggara sistem pembayaran untuk semakin memperlancar infrastruktur dan memperluas cakupan layanan instrumen sistem pembayaran. Selama semester II 2015, sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh industri memiliki kemampuan melayani volume transaksi sebanyak 2.821,87 juta transaksi atau meningkat 18,26% dengan nilai transaksi sebesar Rp2.693,14 triliun atau meningkat 9,21% dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya.

Bank Indonesia juga melakukan pengawasan terhadap penyelenggara jasa sistem pembayaran yang telah memperoleh izin untuk menjaga kelancaran industri sistem pembayaran. Objek

² SEBI No. 17/51/DKSP tanggal 30 Desember 2015 perihal Perubahan Ketiga atas Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 11/10/DASP tanggal 13 April 2009 perihal Penyelenggaraan Kegiatan Alat Pembayaran dengan Menggunakan Kartu dan SEBI No. 17/52/DKSP tanggal 30 Desember 2015 perihal Implementasi Standar Nasional Teknologi Chip dan penggunaan Personal Identification Number Online 6 (Enam) Digit untuk Kartu ATM dan/atau Kartu Debet yang Diterbitkan di Indonesia

pengawasan meliputi antara lain penyelenggaraan APMK dan uang elektronik. Pengawasan dilakukan melalui pemeriksaan tidak langsung (*offsite*) berdasarkan laporan kegiatan yang disampaikan Penyelenggara dan/atau pemeriksaan langsung (*onsite*). Secara umum ruang lingkup pemeriksaan adalah kepatuhan penyelenggara pada ketentuan, penerapan prosedur Anti Pencucian Uang (APU) dan Pencegahan Pendanaan Terorisme (PPT), serta pengendalian internal. Selama 2015, Bank Indonesia juga melakukan pemeriksaan bersama dengan Pusat Pelaporan dan Analisis Transaksi Keuangan (PPATK) yang dilakukan sesuai dengan kesepakatan bersama³.

6.2. Perkembangan Transaksi Sistem Pembayaran

Perkembangan transaksi sistem pembayaran selama semester II 2015 mengalami pertumbuhan dari sisi volume sebesar 17,74% sedangkan nilai transaksi mengalami penurunan sebesar 10,04%. Porsi

terbesar nilai transaksi keuangan masih didominasi oleh transaksi melalui BI-RTGS. Sementara itu, porsi terbesar volume transaksi keuangan masih berasal dari penggunaan kartu Anjungan Tunai Mandiri (ATM) dan ATM/Debit. Penyelenggaraan transaksi melalui Sistem BI-RTGS, BI-SSSS, SKNBI, APMK serta Uang Elektronik dapat dilihat dalam Tabel 6.1.

Transaksi pembayaran melalui Sistem BI-RTGS meliputi transaksi operasi moneter (OM), pemerintah, transaksi atas perintah nasabah, pasar modal, Pasar Uang Antar Bank (PUAB), penyelesaian jual beli valas antarbank dalam mata uang rupiah, penyelesaian transaksi valas antara bank dengan Bank Indonesia dalam mata uang rupiah dan lain-lain. Dibandingkan dengan periode yang sama tahun 2014, aktivitas transaksi sistem BI-RTGS pada semester II 2015 cenderung mengalami penurunan baik dari sisi volume maupun nilai transaksi. Dari sisi volume transaksi, terjadi penurunan sebesar 41,65%, yaitu dari 9,10 juta transaksi menjadi 5,31 juta transaksi. Adapun dari sisi nilai transaksi, terjadi penurunan sebesar 11,37% yaitu dari Rp62.914,06 triliun menjadi Rp55.759,02 triliun. Penurunan

Tabel 6.1. Perkembangan Sistem BI-RTGS, BI-SSSS, SKNBI, Transaksi Menggunakan APMK dan Uang Elektronik

	NILAI			VOLUME		
	Semester II 2014 (Triliun Rp)	Semester II 2015 (Triliun Rp)	Δ (%)	Semester II 2014 (Jt Transaksi)	Semester II 2015 (Jt Transaksi)	Δ (%)
BI-RTGS	62.914,06	55.759,02	-11,37%	9,1	5,31	-41,65%
BI-SSSS	20.003,52	18.728,67	-6,37%	0,08	0,09	8,37%
SKNBI	1.487,30	1.700,16	14,31%	55,69	58,54	5,12%
APMK	2.464,29	2.690,13	9,16%	2.264,90	2.509,65	10,81%
ATM & ATM/Debet	2.329,73	2.546,75	9,32%	2.133,98	2.364,27	10,79%
Kartu Kredit	134,56	143,38	6,55%	130,92	145,38	11,04%
Uang Elektronik	1,74	3,01	72,99%	121,2	312,22	157,61%

Sumber: Bank Indonesia

³ Nota Kesepahaman No. NK-26/1.02/PPATK/03/2010 tanggal 18 Maret 2010 tentang Kerjasama Dalam Rangka Pencegahan dan Pemberantasan Tindak Pidana Pencucian Uang dan Pendanaan Terorisme dan Risalah Rapat Bank Indonesia dengan PPATK No. 16/6/DKSP/GPSP/P3PVA/Rsl tanggal 31 Desember 2014

volume transaksi disebabkan oleh menurunnya volume transaksi antar nasabah sebesar 9,67% dibandingkan dengan periode sebelumnya yang tercatat sebesar 4,77 juta transaksi. Penurunan nilai transaksi terutama disebabkan oleh turunnya nilai transaksi OM sebesar 26,52% dibandingkan dengan periode sebelumnya dan kebijakan Bank Indonesia untuk menaikkan batas minimal nilai transaksi BI-RTGS menjadi di atas Rp500 juta, pasca implementasi sistem BI-RTGS Generasi II sejak 16 November 2015.

Jumlah transaksi sistem pembayaran yang diselenggarakan melalui BI-SSSS mengalami peningkatan sebesar 8,37% dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya menjadi sebesar 0,09 juta transaksi pada periode laporan. Dari sisi nilai transaksi, BI-SSSS mengalami penurunan sebesar 6,37% dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya sebesar Rp20.003,52 triliun.

Transaksi melalui SKNBI selama semester II 2015 mengalami peningkatan aktivitas transaksi dibandingkan dengan posisi yang sama tahun sebelumnya. Nilai transaksi meningkat sebesar 14,31% dari Rp1.487,30 triliun menjadi Rp1.700,16 triliun. Dari sisi volume, transaksi meningkat sebesar 5,12% dari 55,69 juta transaksi menjadi 58,54 juta transaksi. Peningkatan tersebut terutama berasal dari kliring kredit yaitu transaksi transfer kredit antar peserta kliring khususnya untuk kepentingan nasabah. Sementara itu, transaksi kliring debit cenderung mengalami penurunan dari sisi volume dan nilai, masing-masing sebesar 11,05% dan 8,87% dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya.

Untuk penyelenggaraan sistem pembayaran oleh industri, pada semester II 2015, instrumen APMK mencatat pertumbuhan positif baik dari sisi volume maupun nilai transaksi yaitu masing-masing sebesar 10,81% menjadi 2.509,65 juta transaksi dan 9,16% menjadi Rp2.690,13 triliun. Sedangkan untuk uang elektronik, tercatat pertumbuhan signifikan sebesar 157,61% untuk volume transaksi menjadi 312,22 juta transaksi dan 72,99% untuk nilai transaksi menjadi Rp3,01 triliun dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya.

Peningkatan transaksi APMK dan uang elektronik sejalan dengan terus dilakukannya edukasi terhadap masyarakat atas penggunaan instrumen pembayaran nontunai. Selain itu, Bank Indonesia senantiasa mendorong penyelenggara jasa sistem pembayaran untuk terus memperhatikan aspek perlindungan konsumen dalam rangka meningkatkan kepercayaan masyarakat atas instrumen pembayaran nontunai. Khusus pada periode laporan, Bank Indonesia telah menyelenggarakan Festival Gerakan Nasional Non Tunai “Cinta Non Tunai, Cinta rupiah”. Pada kesempatan tersebut Bank Indonesia menggandeng penyelenggara jasa sistem pembayaran untuk bersama-sama mengajak masyarakat menggunakan instrumen pembayaran nontunai. Sementara itu, penggunaan uang elektronik mengalami peningkatan yang signifikan sebagai dampak dari kebijakan Bank Indonesia dalam mendorong penggunaan uang elektronik di sektor transportasi.

6.3. Indikator Sistem Pembayaran

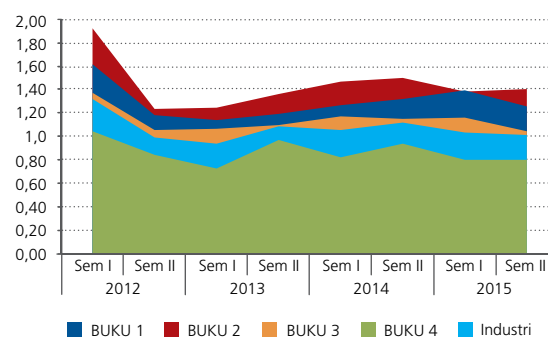
6.3.1. Saldo Giro

Saldo giro peserta sistem BI-RTGS pada akhir semester II 2015 mengalami peningkatan sebesar 5,53% dari Rp292,75 triliun menjadi Rp308,94 triliun dibandingkan akhir semester I 2015. Peningkatan saldo giro terutama terjadi pada 4 (empat) bank BUMN yang mengalami peningkatan sebesar Rp24,03 triliun, atau meningkat sebesar 23,14%. Peningkatan saldo giro peserta sistem BI-RTGS menunjukkan antisipasi bank dalam memenuhi transaksi akhir tahun yang cenderung meningkat.

6.3.2. Turn Over Ratio⁵

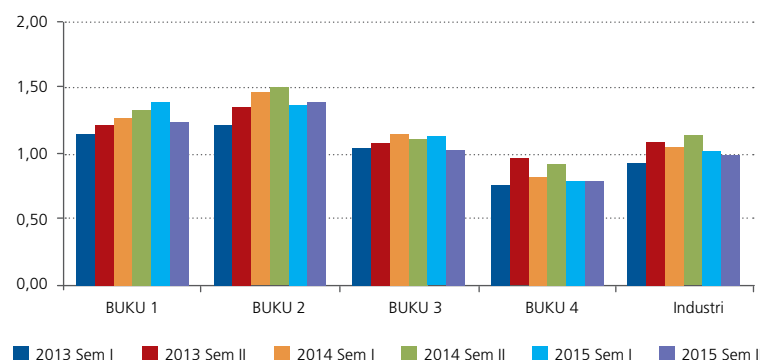
Sepanjang semester II 2015 nilai *Turn Over Ratio* (TOR) tercatat sebesar 1,01 atau mengalami penurunan 2,88% apabila dibandingkan dengan semester I 2015 sebesar 1,04 (Grafik 6.1.). Selain berasal dari peningkatan saldo giro, penurunan TOR juga dipengaruhi oleh adanya penurunan *outgoing transaction* setelah kebijakan batas minimum transaksi melalui sistem BI-RTGS diimplementasikan. Penurunan tersebut terutama berasal dari kelompok BUKU 1 dengan TOR sebesar 1,26 atau turun 9,72% dan BUKU 3 dengan TOR 1,05 atau turun 9,37%. Di sisi lain, nilai TOR kelompok BUKU 2 dan BUKU 4 mengalami peningkatan masing-masing sebesar 1,74% dan 0,85% menjadi 1,41 dan 0,80.

Grafik 6.1. Perkembangan *Turn Over Ratio*



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 6.2. Perkembangan *Turn Over Ratio* per Kelompok BUKU



Sumber: Bank Indonesia

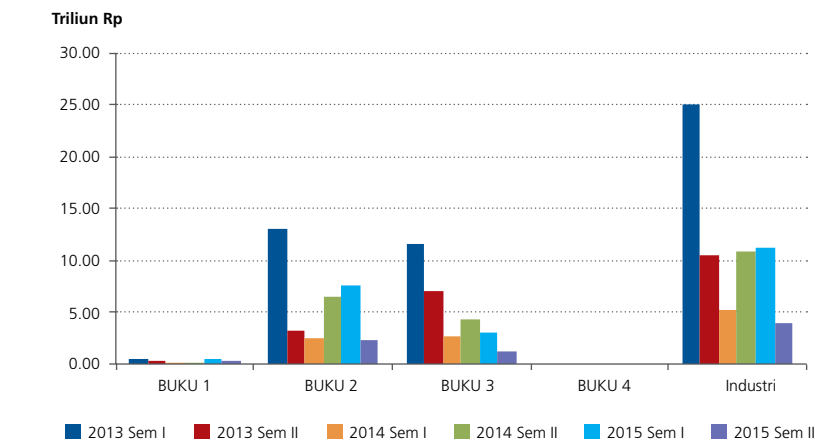
⁵ TOR merupakan perbandingan antara *outgoing transaction* dengan saldo giro peserta Sistem BI-RTGS yang tersedia pada awal hari. TOR digunakan untuk mengetahui kecenderungan kemampuan peserta Sistem BI-RTGS untuk memenuhi kewajiban dalam melakukan transaksi pembayaran. Nilai TOR yang >1,00 menunjukkan bahwa dalam pemenuhan kewajiban, peserta tidak dapat hanya mengandalkan saldo giro awal hari melainkan juga membutuhkan *incoming* dari peserta lain.

6.3.3. Queue Transaction⁶

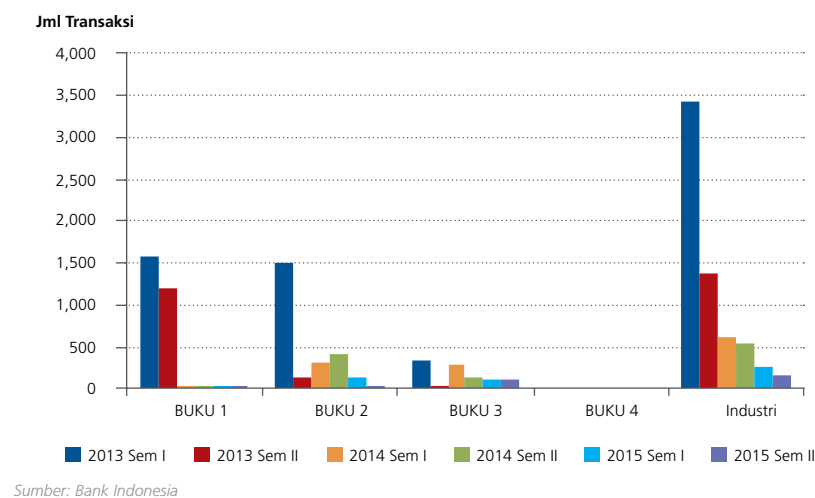
Secara industri, *queue transaction* (antrian transaksi) pada semester II 2015 mengalami penurunan volume dan nilai masing-masing sebesar 36,06% dan 64,58% dibandingkan dengan semester I 2015. Selama periode laporan terdapat 172 transaksi dengan nilai sebesar Rp3,96 triliun yang masuk dalam antrian dari total transaksi BI-RTGS sebanyak 5,31 juta transaksi. Antrian transaksi

tersebut secara volume setara dengan 0,003% dari seluruh transaksi di sistem BI-RTGS. Persentase tersebut lebih baik dari tahun sebelumnya yaitu 0,005%. Sedangkan secara nilai setara dengan 0,007% dari seluruh transaksi di sistem BI-RTGS menurun dari sebelumnya sebesar 0,020%. Seluruh antrian transaksi tersebut dapat diselesaikan pada hari yang sama. Hal ini menunjukkan terjaganya risiko likuiditas dan risiko setelmen dalam sistem BI-RTGS.

Grafik 6.3. Queue Transaction (Nilai)



Grafik 6.4. Queue Transaction (Volume)



⁶ Queue Transaction merupakan transaksi yang pernah mengalami antrian di sistem BI-RTGS karena peserta BI-RTGS tidak memiliki kecukupan dana untuk melakukan setelmen pada saat transaksi dikirimkan namun transaksinya tetap dapat diselesaikan pada hari yang sama.

6.4. Risiko Sistem Pembayaran dan Upaya Mitigasi Risiko

6.4.1. Risiko Setelmen⁷

Risiko setelmen pada semester II 2015 relatif rendah. Hal tersebut tercermin dari kecilnya nilai dan volume transaksi pembayaran melalui sistem BI-RTGS yang tidak dapat diselesaikan (*unsettled transaction*) sampai berakhirnya waktu (*window time*) operasional sistem BI-RTGS. Total nilai transaksi *unsettled* sistem BI-RTGS tercatat sebesar Rp1.261,41 miliar atau hanya sebesar 0,002% dari total nilai transaksi. Sementara dari sisi volume, *unsettled transaction* tercatat sebanyak 68 transaksi atau sebesar 0,001% dari total volume sebanyak 5.310,291 transaksi. Nilai transaksi *unsettled* ini mengalami penurunan dari semester I yang mencapai 8,64%.

6.4.2. Risiko Likuiditas⁸

Risiko likuiditas pada sistem pembayaran di semester II 2015 relatif rendah. Penggunaan Fasilitas Likuiditas Intrahari (FLI) yang merupakan fasilitas pendanaan dari Bank Indonesia kepada bank dengan cara *Repurchase Agreement* (repo) surat berharga relatif minimal. Penggunaan FLI diajukan oleh peserta dengan persetujuan Bank Indonesia dan akan digunakan oleh bank secara otomatis ketika saldo rekening giro bank peserta tidak mencukupi untuk melakukan *outgoing transaction*. Selanjutnya, pelunasan FLI dilakukan secara otomatis setiap terdapat *incoming transaction* ke rekening giro peserta. Pada semester

II 2015 terdapat dua kali pengajuan permohonan penggunaan FLI untuk pendanaan kebutuhan transaksional nasabah peserta. Pengajuan FLI tersebut dilakukan dengan menggunakan surat berharga dan dapat segera dilunasi setelah terdapat dana masuk dari peserta lainnya.

6.4.3. Risiko Operasional⁹

Dalam rangka memitigasi risiko operasional, Bank Indonesia terus melakukan upaya dengan cara meminimalisir risiko operasional melalui penerapan *Business Continuity Plan* (BCP), termasuk ketersediaan infrastruktur *back up system* bertujuan untuk menggantikan sistem operasional utama apabila mengalami gangguan dan memiliki kinerja yang sama dengan sistem utama (*production system*). Terselenggaranya sistem BI-RTGS merupakan salah satu fokus utama Bank Indonesia dalam kegiatan sistem pembayaran. Hal ini dilatarbelakangi oleh pertimbangan bahwa apabila terjadi risiko operasional maka akan berdampak terhadap meningkatnya risiko likuiditas yang pada akhirnya dapat menyebabkan terganggunya stabilitas sistem keuangan.

Secara periodik Bank Indonesia melakukan pemantauan terhadap kesiapan infrastruktur sistem BI-RTGS, BI-SSSS, dan SKNBI. Selama semester II tahun 2015, telah dilakukan penyesuaian infrastruktur *back up* sistem BI-RTGS, BI-SSSS dan SKNBI di lokasi *Disaster Recovery Center* (DRC). Pengujian secara periodik berupa pemantauan dan uji coba parsial sistem *backup* telah dilakukan sebanyak 5 (lima) kali, sedangkan pemantauan

⁷ Secara umum, risiko setelmen dari sisi peserta merupakan risiko yang muncul akibat peserta sistem BI-RTGS terlambat atau tidak dapat menyelesaikan transaksi pembayaran karena saling menunggu *incoming transaction* dari peserta lain. Dari sisi penyelenggara, risiko setelmen tidak dimungkinkan terjadi karena penyelenggaraan sistem BI-RTGS menerapkan prinsip *no money no game* dimana setelmen transaksi hanya dilakukan apabila terdapat kecukupan dana.

⁸ Risiko likuiditas dalam sistem pembayaran terjadi manakala salah satu peserta dalam penyelenggaraan sistem BI-RTGS tidak memiliki cukup dana untuk memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo, meskipun mungkin mampu memenuhi kewajiban tersebut pada waktu berikutnya.

⁹ Risiko operasional merupakan risiko yang timbul karena faktor-faktor operasional, seperti permasalahan sistem atau jaringan yang digunakan.

Tabel 6.2. Sepuluh Besar Bank dengan *Counterparty* Terbanyak

Rangking	2013				2014				2015			
	Sem I		Sem II		Sem I		Sem II		Sem I		Sem II	
	Bank	<i>Counterparty in-out</i>	Bank	<i>Counterparty in-out</i>	Bank	<i>Counterparty in-out</i>	Bank	<i>Counterparty in-out</i>	Bank	<i>Counterparty in-out</i>	Bank	<i>Counterparty in-out</i>
1	BUKU 4	293	BUKU 4	290	BUKU 4	288	BUKU 4	290	BUKU 4	284	BUKU 4	272
2	BUKU 4	292	BUKU 4	289	BUKU 4	288	BUKU 4	289	BUKU 4	283	BUKU 4	265
3	BUKU 4	292	BUKU 4	289	BUKU 4	288	BUKU 4	289	BUKU 4	281	BUKU 4	262
4	BUKU 4	292	Syariah	287	BUKU 4	286	Syariah	287	BUKU 4	281	BUKU 4	256
5	BUKU 3	286	BUKU 4	286	BUKU 3	284	BUKU 4	286	BUKU 3	272	BUKU 3	243
6	Syariah	286	BUKU 3	283	BUKU 3	280	BUKU 3	283	BUKU 3	272	BUKU 3	242
7	BUKU 3	283	BUKU 3	280	Syariah	280	BUKU 3	280	BUKU 3	271	BUKU 3	239
8	BUKU 3	282	BUKU 3	280	BUKU 3	279	BUKU 3	280	BUKU 2	269	BUKU 3	239
9	Syariah	282	BUKU 2	276	BUKU 3	278	BUKU 2	276	BUKU 3	266	BUKU 3	236
10	BUKU 3	281	BUKU 3	275	BUKU 3	276	BUKU 3	275	BUKU 3	266	BUKU 3	224

untuk kesiapan infrastruktur *Back up Front Office* (BFO) dilakukan sebanyak 1 (satu) kali.

6.4.4. Risiko Sistemik¹⁰

Risiko sistemik merupakan suatu risiko yang menyebabkan kegagalan dari satu ataupun beberapa institusi bank sebagai hasil dari kejadian sistemik. Dalam sistem keuangan, risiko sistemik dapat diukur dari keterhubungan antar peserta (*interconnectedness*) dalam sistem BI-RTGS. Keterhubungan antar peserta dilihat dari jumlah *counterparty* yang dimiliki oleh masing-masing peserta sistem BI-RTGS. Semakin besar jumlah *counterparty* maka semakin besar risiko yang melekat pada peserta sistem BI-RTGS tersebut. Adapun untuk semester II 2015, 10 bank yang tercatat memiliki jumlah *counterparty* terbanyak adalah sebagaimana pada Tabel 6.2. Kesepuluh bank tersebut perlu dipantau secara khusus mengingat apabila mengalami kegagalan setelmen dapat memberikan dampak rambatan yang besar kepada peserta sistem BI-RTGS lainnya dan berpotensi mengganggu stabilitas sistem keuangan.

6.5. Perkembangan Data Keuangan Inklusif dan LKD

6.5.1. Indeks Komposit Keuangan Inklusif Indonesia (IKKI)

Salah satu indikator yang dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk menilai tingkat keuangan inklusif sebuah negara adalah indeks keuangan inklusif. Untuk menghitung indeks keuangan inklusif dimaksud, beberapa metode telah dilakukan oleh beberapa negara maupun organisasi internasional seperti *Alliance for Financial Inclusion* (AFI), *International Monetary Fund* (IMF), dan ekonom seperti Sarma (2008, 2010, 2012), Crisil, dan Chi-Wins. Bank Indonesia menggunakan metode pengukuran Sarma (2012) sebagai salah satu metode perhitungan indeks keuangan inklusif Indonesia (IKKI), selain menggunakan metode dari AFI.

Dalam menghitung indeks komposit keuangan inklusif, Bank Indonesia menggunakan tiga indikator pada dua dimensi Keuangan Inklusif (KI), yaitu (i) dimensi akses yang menggunakan indikator ketersediaan

¹⁰ Risiko sistemik merupakan suatu risiko yang menyebabkan kegagalan dari satu ataupun beberapa institusi keuangan sebagai hasil dari kejadian sistemik (*systemic events*). Hal ini dapat berupa guncangan (*shock*) yang mempengaruhi salah satu institusi ataupun *shock* yang mempengaruhi institusi yang kemudian menyebar ataupun suatu *shock* yang secara simultan mengenai sejumlah besar institusi lain (De Bandt dan Hartmann, 2000 dan Zebua, 2010 dalam Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Oktober 2013).

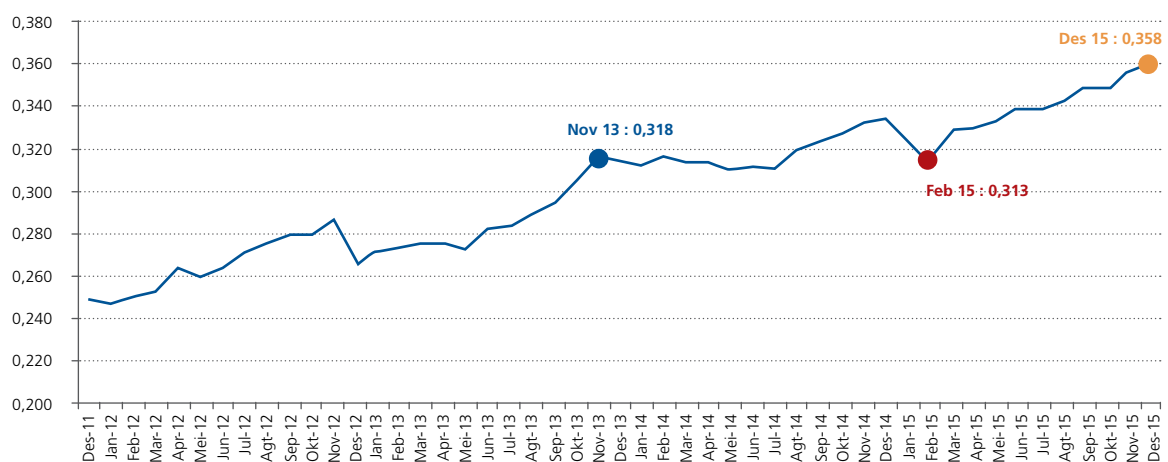
layanan bank (*Banking Services-BS*) yaitu kantor bank, ATM (ii) dimensi penggunaan menggunakan indikator rekening bank (*Banking Penetration/BP*), serta (iii) nilai simpanan dan kredit (*Usage of Banking System-BU*). Pada semester II 2015, perhitungan IKKI ditambahkan dengan jumlah rekening uang elektronik di Indonesia pada indikator BP. Pada semester II 2015, perhitungan IKI ditambahkan dengan jumlah agen Layanan Keuangan Digital (LKD) pada BS dan jumlah rekening uang elektronik di Indonesia pada indikator BP.

Metode Sarma (2012) memiliki nilai indeks keuangan inklusif dengan rentang antara 0 dan 1, dimana semakin tinggi nilai indeks keuangan inklusif, maka tingkat keuangan inklusif di negara tersebut semakin

baik (*complete financial inclusion*). Sebaliknya, nilai indeks mendekati nol menggambarkan kondisi tingkat keuangan inklusif yang buruk (*complete financial exclusion*).

Faktor yang mempengaruhi tingkat keuangan inklusif Indonesia dengan negara lain tentu berbeda, salah satu yang membedakan adalah kondisi geografis, kondisi *awareness* masyarakat dan ketersediaan infrastruktur di wilayah. Hasil perhitungan dengan metode Sarma (2012) didapatkan IKKI pada Desember 2015 di level medium, 0,358 atau 35,8% (Grafik 6.5). Hal ini menunjukkan bahwa akses dan penggunaan masyarakat Indonesia terhadap layanan keuangan secara *historical* cenderung meningkat, meskipun masih tergolong medium.

Grafik 6.5. Indeks Komposit Keuangan Inklusif Indonesia



Sumber : Bank Indonesia, diolah.

Sebagai anggota dari AFI, Indonesia juga perlu untuk mengetahui tingkat keuangan inklusif berdasarkan *Core Set* AFI. Metode *Core Set* AFI relatif lebih sederhana dengan mempertimbangkan keterbatasan cakupan *database* yang dimiliki oleh masing-masing negara anggota. Dimensi Indikator KI yang digunakan hanya dua jenis yaitu dimensi akses dan dimensi penggunaan. AFI menentukan besaran rasio dari

masing-masing dimensi dan menggunakan data terakhir pada tahun 2015 sehingga menghasilkan Indeks Keuangan Inklusif bagi Indonesia pada angka 0,36 atau 36%. Seperti halnya metode Sarma (2012), *Core Set* AFI juga menentukan rentang nilai dari indeks keuangan inklusif antara 0 sampai dengan 1, dimana angka yang mendekati 1 menunjukkan hampir semua penduduk di suatu negara terinklusi dalam sistem keuangan.

6.5.2. Perkembangan Layanan Keuangan Digital (LKD)

Selama 2015, LKD menunjukkan perkembangan yang positif, diindikasikan dari bertambahnya bank penyelenggara LKD dan agen LKD, serta meningkatnya transaksi uang elektronik pada agen LKD.

i. Penyelenggara LKD.

Hingga saat ini penyelenggara LKD terus bertambah menjadi 5 (lima) bank penyelenggara. Dari kelima penyelenggara tersebut, 4 (empat) di antaranya dapat menggunakan agen LKD individu dan berbadan hukum (BRI, Bank Mandiri, BCA, dan

BRI memiliki ketersebaran agen LKD paling luas di 438 Kabupaten/Kota, diikuti oleh Bank Mandiri dengan ketersebaran agen LKD di 315 Kabupaten/Kota. Agen LKD dari CIMB Niaga tersebar pada 3 (tiga) Kabupaten/Kota, sedangkan BCA terkonsentrasi di Kota Jakarta.

ii. Agen LKD

Selama semester II 2015 jumlah agen mengalami kenaikan yang cukup pesat dibandingkan pada Juni 2015 yang sebanyak 37.008 agen, menjadi 69.548 agen LKD pada Desember 2015. Dari jumlah agen

Gambar 6.1. Penyelenggara Agen LKD di Indonesia

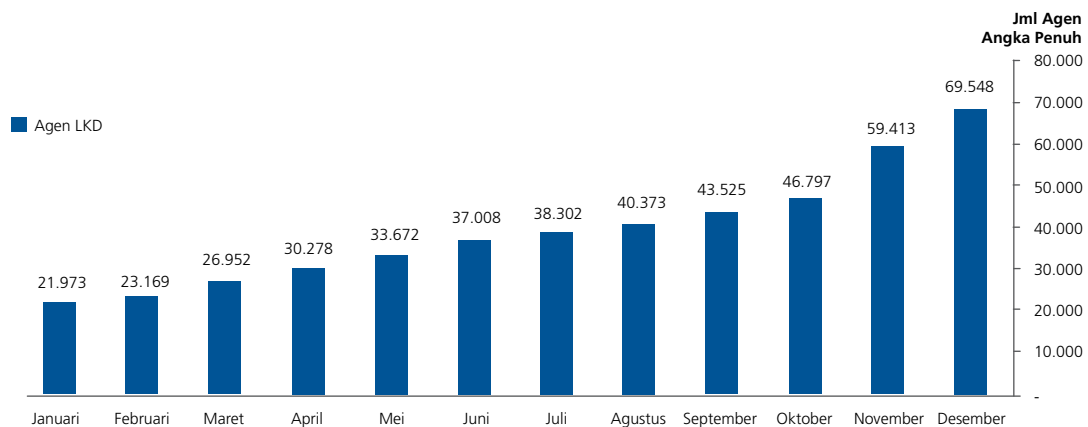


Sumber : Bank Indonesia, Desember 2015, diolah

BNI), dan 1 bank lainnya hanya menggunakan agen berbadan hukum (CIMB Niaga). Pertambahan jumlah penyelenggara tersebut memberikan kontribusi peningkatan jumlah agen LKD di Indonesia. Hal ini juga disebabkan karena bank masih melihat potensi pengembangan pasar yang masih besar. Dari perkembangan cakupan wilayah,

pada periode Desember 2015 tersebut, sebanyak 60.270 agen adalah individu dan 9.279 agen merupakan badan hukum. Agen individu yang digunakan antara lain berupa toko kelontong, warung, penjual pulsa, dan *Payment Point Online Bank* (PPOB). Sementara agen badan hukum yang digunakan antara lain berupa *retailer* dan koperasi.

Grafik 6.6 Perkembangan Agen LKD



Sumber : Bank Indonesia, Desember 2015, diolah

Tabel 6.3 Perkembangan Agen LKD Individu dan Agen LKD Badan Hukum

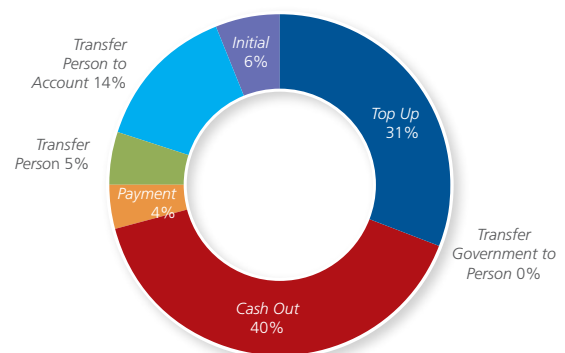
Periode 2015	Agen Individu	Agen Badan Hukum
Januari	21.273	701
Februari	22.435	735
Maret	26.137	816
April	29.401	878
Mei	32.735	938
Juni	36.039	970
Juli	37.802	977
Agustus	39.798	1.052
September	42.435	1.091
Oktober	45.660	1.138
November	50.320	9.094
Desember	60.270	9.279

Sumber : Bank Indonesia, Desember 2015, diolah

iii. Transaksi pada Agen LKD

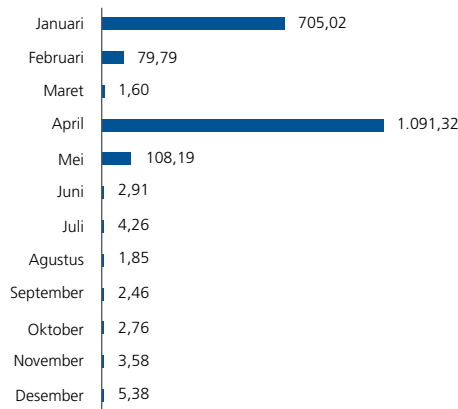
Pada semester II-2015 jenis transaksi yang paling banyak dilakukan oleh nasabah pada agen LKD adalah transaksi penarikan tunai (*cash out*) sebesar 40%, setor tunai (*top up*) sebesar 31% dan jenis transaksi transfer dari uang elektronik ke rekening tabungan (*Person to Account*) sebesar 14%. Kesadaran masyarakat untuk menggunakan layanan agen LKD pada transaksi lainnya perlu untuk ditingkatkan dengan peningkatan sosialisasi dan edukasi mengenai layanan keuangan yang dapat dilakukan pada agen LKD oleh masyarakat.

Grafik 6.7. Persentase Jenis Transaksi Uang Elektronik pada Agen LKD Periode Semester-II 2015



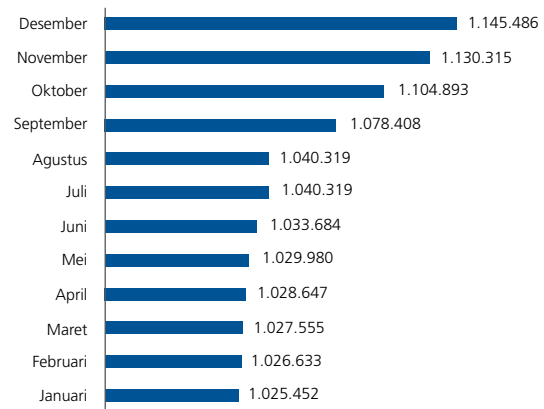
Sumber : Bank Indonesia, Desember 2015, diolah

Grafik 6.8. Perkembangan Nilai Transaksi Uang Elektronik pada Agen LKD (Milyar Rp)



Sumber : Bank Indonesia, Desember 2015, diolah

Grafik 6.9. Perkembangan Jumlah Pemegang Uang Elektronik pada Agen LKD



Sumber : Bank Indonesia, Desember 2015, diolah

Jumlah nilai transaksi uang elektronik di agen LKD pada bulan Desember 2015 mencapai Rp5,38 Milyar dengan jumlah nilai transaksi terbesar berada di Kab. Lampung Selatan, Kab. Jember, Kota Jakarta Utara, dan Kota Makassar. Pada bulan Januari, April dan Mei nilai transaksi uang elektronik cukup tinggi karena pada bulan tersebut dilaksanakan penyaluran bantuan dari pemerintah. Jumlah pemegang uang elektronik milik masyarakat pada agen LKD selama 2015 senantiasa mengalami peningkatan sebagaimana ditunjukkan dalam Grafik 5. Pada bulan Desember 2015, pemegang uang elektronik mencapai 1.145.486, meningkat dari 1.033.684 pada Juni 2015.

iv. Informasi Tambahan

Dalam rangka pengembangan LKD di Indonesia, Bank Indonesia juga telah melakukan beberapa *pilot project* LKD untuk komunitas pondok pesantren, bekerjasama dengan perusahaan telekomunikasi di Indonesia. Beberapa pondok pesantren yang menjadi tempat untuk melaksanakan *pilot project* adalah Ponpes Daarut Tauhiid di Bandung, Ponpes

putri Al-Mawaddah di Jawa Timur, dan Ponpes As-Salam di Solo. Dalam pilot project tersebut, Bank Indonesia menggunakan skema perluasan layanan keuangan dengan calon penyelenggara perusahaan telekomunikasi seperti PT Telekomunikasi Indonesia, PT XL Axiata dan PT Indosat Ooredoo. Dari hasil *monitoring* awal pelaksanaan *pilot project* diperoleh gambaran sebagai berikut:

- Bisnis model transaksi komunitas pesantren adalah untuk penyaluran uang santunan sembako dan uang makan dari ponpes kepada santri yang bekerja untuk ponpes (santri karya), dan dibelanjakan di koperasi swalayan dan kantin ponpes.
- Animo santri karya menggunakan uang elektronik cukup tinggi, mengingat sebelumnya santri karya menerima uang sembako dalam bentuk voucher yang kurang fleksibel dan memerlukan pecahan kecil untuk pengembalian.
- Biaya transaksi dan biaya sms yang cukup murah (relatif tanpa biaya pulsa, biaya sms ditanggung oleh pihak telco) menjadi kelebihan produk uang elektronik telco dan sesuai dengan kebutuhan masyarakat berpendapatan rendah.

v. Pelaksanaan *Monitoring*

Sebagai tindak lanjut, dari seluruh program yang dilakukan Bank Indonesia untuk meningkatkan layanan keuangan kepada masyarakat, dan juga untuk dapat merumuskan strategi atas hambatan dan tingkat *awareness* masyarakat terhadap implementasi LKD, Bank Indonesia melakukan survei kepada agen LKD dan masyarakat berdomisili di sekitar lokasi agen LKD di kota Jakarta dan kota Semarang dengan cara *face to face interview*, *indepth interview*, dan *focus group discussion* (FGD). Dari hasil survei program LKD diketahui bahwa:

- a. Masih terbatasnya informasi mengenai LKD dan penggunaan uang elektronik melalui agen, sehingga diperlukan sosialisasi mengenai LKD untuk meningkatkan *awareness* masyarakat.
- b. Masyarakat masih belum sepenuhnya percaya dengan uang elektronik, karena tidak terdapat bukti secara fisik (seperti buku tabungan) dan lebih nyaman dengan bukti transaksi yang tercetak.
- c. Masyarakat merasa khawatir apabila telepon genggam sebagai media transaksi hilang, maka uang elektronik yang tersimpan juga akan hilang.
- d. Terdapat biaya berupa biaya pulsa *short message service* (SMS) yang premium dan mahal untuk masyarakat *low income*, khususnya untuk layanan keuangan pada agen LKD dengan penyelenggara Bank.
- e. Jumlah agen yang terbatas, sehingga kesulitan untuk melakukan pencairan dana.
- f. Perlunya kemudahan dalam mengoperasikan media yang digunakan untuk transaksi baik pada masyarakat pengguna dan pada agen LKD, termasuk layanan jaringan yang cepat.

Boks 6.1

Implementasi Teknologi Chip dan PIN *Online 6* (Enam) Digit pada Kartu ATM/Debit

Dalam rangka menjaga kepercayaan masyarakat akan penggunaan instrumen pembayaran nontunai, Bank Indonesia senantiasa menerapkan kebijakan dan ketentuan untuk meningkatkan keamanan pada instrumen pembayaran nontunai. Kebijakan yang diterapkan Bank Indonesia untuk meningkatkan keamanan transaksi APMK, khususnya kartu ATM/debit antara lain dengan menerapkan standar nasional teknologi *chip* dan PIN *online 6* digit kartu ATM/debit. Penggunaan standar nasional teknologi *chip* dan PIN *online 6* digit merupakan *best practice international* dan dilakukan untuk memitigasi risiko *fraud* khususnya *skimming* dan *counterfeit*. Selain itu, implementasi standar nasional juga dilakukan untuk mendukung interoperabilitas dan kemandirian nasional.

Terkait hal tersebut, Bank Indonesia melakukan penyesuaian jadwal implementasi standar nasional teknologi *chip* kartu ATM/debit, dari yang sebelumnya dijadwalkan paling lambat tanggal 31 Desember 2015, menjadi paling lambat 31 Desember 2021. Sedangkan implementasi PIN *online 6* digit pada kartu ATM/debit yang menggunakan *magnetic stripe* diperpanjang menjadi paling lambat 30 Juni 2017. Seluruh kartu ATM/debit yang diterbitkan oleh penerbit di Indonesia beserta sarana pendukungnya wajib menggunakan standar nasional teknologi *chip* yang disepakati oleh industri dan ditetapkan Bank Indonesia selambat-lambatnya 31 Desember 2021. Apabila sebelumnya migrasi kartu ATM/debit teknologi *magnetic stripe* ke teknologi *chip* diwajibkan untuk seluruh penerbit kartu ATM/debit

di Indonesia, berdasarkan penyesuaian ketentuan, penerbit masih dapat menggunakan teknologi *magnetic stripe* untuk rekening simpanan dengan saldo maksimum Rp5.000.000. Penerbit harus dapat memastikan bahwa saldo pada rekening tersebut tidak akan melebihi batas maksimum melalui perjanjian tertulis antara penerbit dengan nasabah. Ketentuan tersebut merupakan bentuk kebijakan Bank Indonesia untuk terus mendorong penyebaran instrumen pembayaran nontunai di masyarakat luas dengan biaya murah.

Penyesuaian implementasi standar nasional kartu ATM/debit dilakukan mempertimbangkan kebutuhan waktu dalam mengimplementasikan standar nasional teknologi *chip* dan PIN *online 6* digit. Mayoritas penyelenggara kartu ATM/Debit belum sepenuhnya siap untuk mengimplementasikan standar tersebut. Bank Indonesia memberikan insentif terhadap penggunaan kartu yang telah menggunakan teknologi *chip* agar penyelenggara melakukan migrasi dari teknologi *magnetic stripe* ke teknologi *chip*. Insentif yang dimaksud adalah peningkatan batas maksimum tarik tunai dan transfer untuk kartu ATM/debit yang telah menggunakan teknologi *chip*. Batas maksimum transaksi transfer antar bank melalui terminal ATM naik menjadi Rp50 juta tiap rekening dalam satu hari. Sedangkan batas tarik tunai di terminal ATM meningkat menjadi Rp15 juta.

Perubahan ketentuan diatur dalam SEBI No.17/51/DKSP tanggal 30 Desember 2015 perihal Perubahan

Ketiga atas SEBI No.11/10/DASP tanggal 13 April 2009 Perihal Penyelenggaraan APMK dan SEBI No.17/52/DKSP tanggal 30 Desember 2015 perihal Implementasi Standar Nasional Teknologi *Chip* dan

PIN *Online* 6 Digit untuk Kartu ATM dan/atau Kartu Debit yang Diterbitkan di Indonesia. Adapun secara singkat perubahan adalah sebagai berikut:

SEBI No.17/51/DKSP	Ketentuan Lama	Ketentuan Baru
Batas Nominal Penarikan Tunai melalui Mesin ATM	Rp10.000.000 per rekening per hari (untuk seluruh jenis Kartu ATM)	Kartu ATM <i>magnetic stripe</i> Rp10.000.000 per rekening per hari. Kartu ATM teknologi <i>chip</i> Rp15.000.000 per hari per rekening.
Batas Nominal Transfer Antar Bank melalui Mesin ATM	Rp25.000.000 per rekening per hari (untuk seluruh jenis Kartu ATM)	Kartu ATM <i>magnetic stripe</i> Rp25.000.000 per rekening per hari Kartu ATM teknologi <i>chip</i> Rp50.000.000 per hari per rekening
Penggunaan Teknologi d/r Peningkatan Keamanan	Standar teknologi <i>chip</i>	Standar nasional teknologi <i>chip</i> <i>Magnetic stripe</i> untuk Kartu ATM/Debit tertentu

SEBI No.17/52/DKSP	Ketentuan Lama	Ketentuan Baru
Penggunaan Teknologi	Standar nasional teknologi <i>chip</i> dan PIN 6 Digit	Standar nasional teknologi <i>chip</i> atau <i>magnetic stripe</i> khusus untuk Kartu ATM/Debit dengan saldo rekening diperjanjikan maksimal Rp5 juta PIN <i>Online</i> 6 digit
Batas Waktu Implementasi	Implementasi teknologi <i>chip</i> dan PIN 6 digit: 31 Desember 2015	Implementasi standar nasional teknologi <i>chip</i> : plg lambat 31 Desember 2021 Implementasi PIN <i>Online</i> 6 digit Kartu dgn standar nasional teknologi <i>chip</i> : paling lambat 31 Desember 2021 Kartu dgn <i>magnetic stripe</i> : paling lambat 30 Juni 2017
Tahapan Implementasi	Paling lambat 31 Desember 2015	<i>Host</i> dan <i>back end system</i> : paling lambat 30 Juni 2017 Pengadaan terminal ATM/EDC baru: mulai 1 Juli 2017 Penerbitan Kartu ATM/Debit dihitung dengan pentahapan pada 1 Jan 2019 (30%), 1 Jan 2020 (50%), 1 Jan 2021 (80%), dan 1 Jan 2022 (100%)
Pemrosesan Transaksi	Sejak 1 Januari 2016: setiap Kartu ATM Debit wajib diproses dengan standar teknologi <i>chip</i> dan PIN 6 digit	Kartu ATM/Debit Indonesia dengan <i>magnetic stripe</i> s/d 30 Juni 2017: diproses menggunakan PIN atau tandatangan Mulai 1 Juli 2017: diproses domestik menggunakan PIN <i>Online</i> 6 digit; untuk <i>off us</i> sepanjang Prinsipal telah siap Mulai 1 Jan 2022: diproses domestik menggunakan PIN <i>Online</i> 6 digit Kartu ATM/Debit Indonesia dengan standar nasional teknologi <i>chip</i> s/d 31 Desember 2021: diproses dengan standar nasional teknologi <i>chip</i> dan PIN <i>online</i> 6 digit jika kartu dan terminal siap, serta untuk <i>off us</i> sepanjang Prinsipal telah siap. Mulai 1 Januari 2022: wajib diproses domestik menggunakan standar nasional teknologi <i>chip</i> dan PIN <i>Online</i> 6 digit. Kartu ATM/Debit yang tidak diterbitkan di Indonesia dapat diproses dengan <i>chip/magnetic stripe</i> dan PIN /tanda tangan

Boks 6.2

Digitalisasi Layanan Keuangan di Pondok Pesantren

Digitalisasi layanan pembayaran telah dilakukan pada Pondok Pesantren (ponpes) melalui mekanisme elektronik. Transformasi layanan pembayaran menjadi nontunai di ponpes ini ditandai dengan uji coba Layanan Keuangan Digital (LKD) di dua ponpes sebagai upaya pengembangan ekosistem *electronic payment* (*e-payment*). Pengembangan ekosistem berbasis komunitas ini diyakini merupakan strategi yang efektif untuk meningkatkan adopsi penggunaan layanan non tunai di masyarakat. Upaya untuk mendekatkan komunitas ponpes dengan LKD didasari pemikiran sebagai berikut:

- LKD yang diperkenalkan Bank Indonesia pada tahun 2014 menjadi pintu akses masyarakat *unbanked*, khususnya yang tinggal di *rural area*, untuk memperoleh layanan keuangan. Dalam mekanisme LKD, uang elektronik yang digunakan baik dengan media telepon genggam maupun kartu serta difasilitasi oleh agen LKD, dapat difungsikan oleh masyarakat untuk melakukan berbagai transaksi pembayaran. Melalui regulasi yang diterbitkan, Bank Indonesia membuka peluang bagi penerbit uang elektronik, baik bank maupun lembaga selain bank, untuk memperluas penggunaan uang elektronik melalui LKD.
- Implementasi LKD tidak hanya bermanfaat untuk mendekatkan akses layanan keuangan kepada masyarakat hingga ke wilayah pelosok dan meningkatkan efisiensi transaksi, namun juga membuka peluang

bisnis bagi unit usaha yang menjadi agen LKD. Bagi Bank Indonesia, LKD berdampak positif bagi stabilitas sistem keuangan dan efektivitas transmisi kebijakan moneter. Sementara bagi negara secara luas, transaksi di masyarakat pun menjadi tercatat sehingga turut mengurangi potensi risiko pencucian uang dan pendanaan terorisme.

Dengan populasi penduduk muslim yang mencapai 207 juta orang (atau 88,1% dari total penduduk) menjadikan Indonesia sebagai negara dengan populasi penduduk muslim terbesar di dunia. Banyaknya penduduk muslim tersebut mendorong berkembang pesatnya pondok pesantren sebagai pusat pendidikan bagi kaum muslim di Indonesia. Jaringan santri dan alumni tersebar hingga ke seluruh nusantara. Sebagai lembaga pendidikan Islam tertua di Indonesia, ponpes berfungsi sebagai salah satu pusat dakwah dan pusat pengembangan masyarakat muslim Indonesia. Dengan berbasiskan ajaran pendidikan Islam yang khas Indonesia, ponpes memiliki akar kuat di masyarakat dan kharisma pemimpin ponpes sebagai pemberi inspirasi atau *influencer* bagi masyarakat sekitar.

Melihat potensi penduduk muslim yang besar dan keberadaan ponpes sebagai *influencer* bagi masyarakat di sekitarnya, Bank Indonesia memandang fakta ini sebagai peluang untuk mengembangkan akses keuangan bagi komunitas muslim melalui pendekatan syariah atau yang

disebut *Islamic financial inclusion*. Strategi ini ditempuh antara lain mempertimbangkan penetrasi perbankan syariah yang berfungsi untuk memfasilitasi transaksi keuangan di segmen umat muslim sampai saat ini masih rendah.

Dalam mengembangkan *Islamic financial inclusion*, salah satu upaya yang ditempuh Bank Indonesia adalah dengan mensinergikan ponpes dengan penerbit uang elektronik (u-nik) dalam penyelenggaraan LKD. Dalam hal ini Bank Indonesia mendorong sinergi perusahaan telekomunikasi (*telco*) dengan ponpes. Sinergi ini didasarkan pada keunggulan dari masing-masing pihak. *Telco* yang telah terbiasa melayani *mass market* di *rural area*, unggul dalam teknologi dan komunikasi serta memiliki aplikasi u-nik yang menyatu dengan nomor telepon disandingkan dengan ponpes yang merupakan '*influencer*' bagi masyarakat sekitar, pendorong tumbuhnya ekosistem *e-payment*, dan banyaknya unit usaha ponpes yang berpotensi sebagai mitra LKD.

Sinergi keduanya diawali dengan uji coba LKD beberapa waktu lalu dengan melibatkan Ponpes Daarut Tauhiid (Bandung) dan ponpes putri Al-Mawaddah (Jawa Timur) dengan 3 *telco*, terdiri dari XL Axiata, Indosat, dan Telkomsel. Uji coba ini mengangkat model bisnis sinergi *telco*, sebagai penyelenggara LKD dengan ponpes yang berupa badan hukum sebagai

mitra LKD. Dalam kemitraan ini, masing-masing pihak diharapkan dapat berkontribusi dengan keunggulannya. Untuk itu, kesiapan operasional kedua belah pihak menjadi faktor pertimbangan yang penting. Dalam uji coba ini, sesuai kebutuhan utama ponpes, layanan transaksi diutamakan pada transaksi transfer pembayaran uang sekolah dari orang tua santri dan pembayaran gaji kepada guru dan pegawai ponpes dengan menggunakan uang elektronik, selain transaksi di beberapa unit usaha seperti kantin, penginapan, swalayan, dan koperasi serba usaha. Dalam hal ini, unit usaha tersebut difungsikan selain sebagai agen LKD dan sebagai *merchant*. Ke depan, akan dikembangkan transaksi pembayaran dan penyaluran zakat melalui uang elektronik serta uang elektronik yang ditransaksikan secara *close loop* untuk para santri.

Dengan adanya elektronifikasi, aktivitas transaksi di lingkungan pesantren diharapkan menjadi lebih efisien dan aman serta dapat memberikan manfaat bagi ponpes. Manfaat tersebut yakni terdeteksinya pengiriman uang santri, percepatan waktu kirim uang dan memitigasi risiko atas peredaran uang palsu. Data pembayaran atas transaksi santri di unit usaha ponpes, misalnya swalayan dan kantin, dapat digunakan untuk input analisa perilaku transaksi dan penggalan kebutuhan para santri. Sementara itu, dengan berfungsinya unit usaha sebagai agen LKD dan *merchant* maka laporan

atas transaksi menjadi lebih rapi dan dapat memberikan informasi untuk pengembangan usaha. Kebiasaan bertransaksi secara non tunai melalui uang elektronik di lingkup ponpes diharapkan dapat ditularkan kepada masyarakat sekitar, sehingga penggunaannya pun semakin meluas. Pada gilirannya, perluasan akses keuangan di komunitas ponpes ini diharapkan dapat membantu peningkatan kapasitas ekonomi ponpes dan ekonomi setempat.

Agar pelaksanaan uji coba ini tidak berhenti setelah jangka waktunya berakhir, diharapkan *telco* dapat melengkapi persyaratan sebagai penyelenggara LKD dan mengajukan ijin ke Bank Indonesia. Selain itu, ke depan penyelenggaraan LKD oleh *telco* di komunitas dapat diperluas tidak hanya ke ponpes.

Boks 6.3

Implementasi Sistem BI-RTGS dan BI-SSSS
Generasi II

Guna meningkatkan keandalan, keamanan dan kelancaran operasional infrastruktur pasar keuangan Indonesia (*financial market infrastructures* atau FMI), Bank Indonesia melakukan pengembangan sistem BI-RTGS dan BI-SSSS Generasi II. Pengembangan sistem BI-RTGS dan BI-SSSS Generasi I ke Generasi II dilatarbelakangi antara lain oleh peningkatan jumlah transaksi pembayaran BI-RTGS dan transaksi surat berharga BI-SSSS sehingga diperlukan peningkatan kapasitas sistem. Selain itu, pengembangan yang dilakukan untuk memenuhi kebutuhan fitur bisnis yang lebih lengkap dan mengakomodasi pula inovasi dalam penyelenggaraan *Systemically Important Payment Systems* (SIPS) dan *Central Securities Depositories* (CSD) di dunia. Inovasi tersebut dimaksudkan untuk meningkatkan efisiensi dan kemampuan mitigasi risiko dari penyelenggaraan FMI. Pengembangan sistem BI-RTGS dan BI-SSSS Generasi II dimaksudkan pula untuk meningkatkan interoperabilitas FMI di Bank Indonesia dengan infrastruktur lainnya di pasar keuangan domestik dan *cross border*.

Sejalan dengan hal tersebut, pada 16 November 2015 Bank Indonesia telah mengimplementasikan tiga sistem besar infrastruktur keuangan Indonesia Generasi II, yakni BI-RTGS sebagai sistem pembayaran antar-bank nilai besar; BI-SSSS sebagai sistem setelmen dan penatausahaan surat berharga, khususnya untuk Surat Berharga Negara (SBN) dan Surat Berharga Bank Indonesia (SBBI); dan Bank Indonesia-Electronic Trading Platform

(BI-ETP) sebagai infrastruktur sistem transaksi (*trading platform*) untuk transaksi lelang SBN dan SBBI serta Pasar Uang.

Risiko operasional yang mungkin terjadi dengan telah diimplementasikannya sistem BI-RTGS dan BI-SSSS Generasi II adalah kemungkinan sistem RTGS dan BI-SSSS Generasi II tidak dapat berjalan dengan baik sehingga dapat mengganggu aktivitas penyelenggaraan sistem pembayaran di Bank Indonesia. Selanjutnya, dalam rangka minimalisasi risiko yang timbul, diberlakukan ketentuan transisi berupa pembatasan nilai nominal transfer dana antar bank untuk kepentingan nasabah yaitu transaksi *single credit* dan transaksi *multiple credit*. Transaksi *multiple credit* yang dilakukan melalui sistem BI-RTGS dibatasi di atas nominal Rp500 juta sejak 16 November 2015 sampai dengan 30 Juni 2016, dan mulai 1 Juli 2016 kembali di atas Rp100 juta.

Untuk transaksi melalui SKNBI, batas maksimal transaksi sebesar Rp500 juta mulai 16 November 2015 - 30 Juni 2016 tidak diberlakukan. Pembatasan maksimal sebesar Rp500 juta kembali diaktifkan mulai 1 Juli 2016. Sebagai langkah antisipatif untuk memitigasi risiko operasional ke depan, pada sistem BI-RTGS dan BI-SSSS Generasi II, Bank Indonesia mewajibkan bank untuk menyediakan Jaringan Komunikasi Data (JKD) dari *backup site* peserta ke Bank Indonesia atas beban biaya bank paling lambat pada 30 Juni 2016.



Kebijakan Makroprudensial yang dikeluarkan Bank Indonesia pada 2015 bertujuan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dan memperkuat stabilitas sistem keuangan. Untuk mendorong pertumbuhan ekonomi, kebijakan makroprudensial yang diambil bersifat akomodatif yang dapat mendorong pertumbuhan kredit perbankan. Sementara penguatan stabilitas sistem keuangan dilakukan melalui kebijakan yang ditujukan untuk melindungi bank dari perilaku mengambil risiko yang berlebihan.

Kebijakan makroprudensial yang dikeluarkan meliputi ketentuan *Loan (Financing) to Value Ratio*, ketentuan *Loan to Funding Ratio* yang dikaitkan dengan GWM, ketentuan *Countercyclical Buffer*, *surveillance* dan pemeriksaan terhadap perbankan terutama bank besar, serta penguatan koordinasi dengan pemerintah dan institusi terkait lainnya.

RESPON KEBIJAKAN BANK INDONESIA DALAM Mendukung Stabilitas SISTEM KEUANGAN



Kebijakan Makroprudensial Ditujukan Untuk Memperkuat SSK Dan Mendorong Pertumbuhan Ekonomi Melalui Kebijakan Yang Bersifat Akomodatif



Bank Indonesia selama 2015 telah mengeluarkan kebijakan makroprudensial yang bersifat akomodatif dan *countercyclical* untuk mendorong pertumbuhan ekonomi melalui pertumbuhan kredit perbankan dan menjaga stabilitas sistem keuangan. Kebijakan makroprudensial tersebut dikeluarkan dalam bentuk beberapa ketentuan, *surveillance* dan pemeriksaan bersifat tematik terhadap perbankan. Kombinasi dari ketiga kebijakan tersebut telah berhasil menahan perlambatan kredit dan mengendalikan risiko yang timbul pada sistem keuangan.

Kebijakan yang dikeluarkan meliputi ketentuan pelanggaran pemberian kredit properti dan uang muka kredit kendaraan bermotor (*Loan to Value Ratio/Financing to Value Ratio* (LTV/FTV)) dan ketentuan untuk mendorong proses intermediasi perbankan, pendalaman pasar keuangan dan penyaluran kredit ke sektor produktif (*Loan to Funding Ratio/LFR* yang dikaitkan dengan GWM). Selain itu Bank Indonesia juga menerbitkan ketentuan tambahan modal sebagai penyangga dalam rangka mencegah peningkatan risiko sistemik dari pertumbuhan kredit yang berlebihan dan untuk menyerap kerugian yang dapat ditimbulkan (*Countercyclical Buffer/CCB*).

Surveillance dan pemeriksaan terhadap perbankan terutama bank besar dilakukan oleh Bank Indonesia untuk mengidentifikasi faktor kerentanan dan volatilitas sehingga mampu mendeteksi potensi tekanan yang berdampak sistemik pada sistem keuangan. Selain sisi kepatuhan, tema pemeriksaan

terhadap beberapa bank besar pada periode laporan terutama terkait dengan likuiditas dan eksposur valas.

7.1. Implementasi dan Evaluasi Kebijakan Pelonggaran *Loan to Value/Financing to Value* untuk Kredit atau Pembiayaan Properti dan Uang Muka untuk Kredit Kendaraan Bermotor

Kebijakan pelanggaran LTV/FTV terhadap Kredit Properti (KP)/Kredit Properti Syariah (KP Syariah) dan Uang Muka untuk Kredit Kendaraan Bermotor (KKB)⁶ ditujukan untuk menjaga momentum pertumbuhan perekonomian nasional melalui peningkatan intermediasi perbankan. Kebijakan makroprudensial ini ditempuh dengan menurunkan besaran rasio LTV/FTV untuk beberapa tipe rumah dan uang muka untuk kendaraan bermotor (Tabel 7.1.).

Kebijakan penyesuaian rasio LTV/FTV dilakukan dengan tetap memperhatikan aspek kehati-hatian, proporsional dan terukur. Hal tersebut diwujudkan melalui pengenaan batasan rasio NPL/NPF secara bruto (*gross*) kurang dari 5%, baik terhadap total kredit atau pembiayaan maupun KP/KP Syariah. Bank yang memenuhi persyaratan NPL/NPF tersebut berhak menggunakan rasio LTV/FTV lebih tinggi dengan kisaran 60% - 90% sebagaimana Tabel 7.1.

⁶ Peraturan Bank Indonesia (PBI) Nomor 17/10/PBI 2015 tanggal 18 Juni 2015 tentang "Rasio *Loan to Value* atau Rasio *Financing to Value* untuk Kredit atau Pembiayaan Properti dan Uang Muka untuk Kredit untuk Pembiayaan Kendaraan Bermotor". PBI tersebut sekaligus mencabut Surat Edaran No. 15/40/DKMP/2013 tentang "Penerapan Manajemen Risiko pada Bank yang Melakukan Pemberian Kredit atau Pembiayaan Pemilikan Properti, Kredit atau Pembiayaan Konsumsi Beragun Properti, dan Kredit atau Pembiayaan Kendaraan Bermotor".

Tabel 7.1 Besaran Rasio LTV/FTV untuk Bank yang Memenuhi Persyaratan Rasio NPL/NPF Total Kredit atau Pembiayaan dan Rasio NP/NPFL KP/KP Syariah

RUMAH TAPAK				RUMAH TAPAK			
TIPE > 70	80%	70%	60%	TIPE > 70	85%	75%	65%
TIPE 22-70	-	80%	70%	TIPE 22-70	-	80%	70%
TIPE ≤ 21	-	-	-	TIPE ≤ 21	-	-	-
RUMAH SUSUN				RUMAH SUSUN			
TIPE > 70	80%	70%	60%	TIPE > 70	85%	75%	65%
TIPE 22-70	90%	80%	70%	TIPE 22-70	90%	80%	70%
TIPE ≤ 21	-	80%	70%	TIPE ≤ 21	-	80%	70%
RUKO/RUKAN	-	80%	70%	RUKO/RUKAN	-	80%	70%

Tabel 7.2. Besaran Uang Muka Untuk Bank Yang Memenuhi Persyaratan Batas NPL KKB dan NPL Total

Jenis Kendaraan	Kredit/Pembiayaan	
	KKB	KKB Syariah
Roda 2	20%	20%
Roda 3 Atau Lebih – Non Produktif	25%	25%
Roda 3 Atau Lebih – Produktif	20%	20%

Sumber: Bank Indonesia. Desember 2015. Diolah

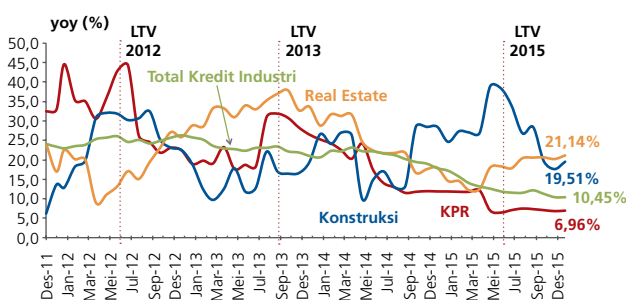
Aspek kehati-hatian dalam kebijakan pelonggaran uang muka KKB/KKB Syariah, diwujudkan dalam bentuk persyaratan batasan rasio NPL/NPF secara bruto kurang dari 5% baik terhadap total kredit atau pembiayaan maupun KKB /KKB Syariah. Secara rinci, besaran uang muka untuk KKB pada ketentuan yang baru (Tabel 7.2.).

Implementasi kebijakan pelonggaran LTV/FTV selama 6 bulan terakhir telah mampu menahan pelemahan pertumbuhan KPR lebih lanjut. Hal ini tercermin dari pertumbuhan KPR di semester II 2015 yang lebih baik dibandingkan semester sebelumnya dari 6,46% (yoy) menjadi 6,96%.

Meskipun demikian, kebijakan ini belum secara optimal mendorong peningkatan kredit lebih lanjut sejalan dengan kondisi perekonomian yang masih lemah.

Dampak positif pelonggaran kebijakan LTV/FTV juga terlihat dari turunnya risiko kredit KPR serta meningkatnya permintaan kredit untuk pemilikan rumah tipe menengah (rumah tapak tipe 22-70m²). NPL KPR pada semester II 2015 turun dari 2,59% menjadi 2,34%. Sementara itu, penyaluran KPR untuk rumah tapak tipe 22-70m² tumbuh menguat menjadi 13,80% (yoy) dibandingkan 9,78% di semester I 2015.

Grafik 7.1 Perkembangan Kredit Properti



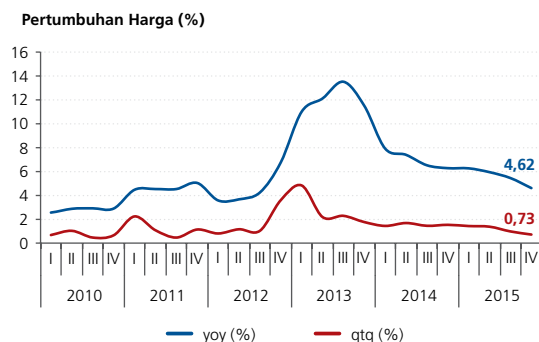
Sumber: Bank Indonesia. Desember 2015. Diolah

Tabel 7.3. Pertumbuhan Kredit dan NPL per Tipe KPR

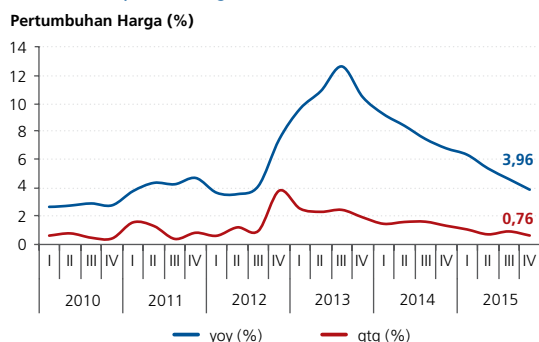
Tipe KPR	Pertumbuhan, yoy (%)		NPL (%)	
	Jun'15	Des'15	Jun'15	Des'15
Rumah Tapak				
Tipe >70m ²	4,62	3,78	2,04	2,20
Tipe 21-70m ²	9,78	13,80	2,92	2,40
Tipe ≤ 21m ²	2,61	-6,18	3,02	2,29
Flat/Apt,				
Tipe >70m ²	-4,42	-5,35	1,12	0,86
Tipe 21-70m ²	3,49	1,92	1,72	1,64
Tipe ≤ 21m ²	0,77	-1,46	3,39	2,56
Ruko/Rukan	3,91	2,35	3,11	3,11
Total KPR	6,46	6,96	2,59	2,34

Dari sisi harga, kenaikan harga properti seluruh tipe pada semester II 2015 lebih kecil dibandingkan semester lalu yaitu dari 5,95% (yoy) menjadi sebesar 4,62%. Demikian pula dengan pergerakan harga properti tipe menengah yang tumbuh lebih lambat pada semester II 2015 sebesar 3,96% (yoy) dibandingkan semester I 2015 yang mencapai 5,49%. Perlambatan pertumbuhan harga ini dipengaruhi oleh perilaku pengembang yang cenderung menahan harga guna mempertahankan tingkat penjualan properti.

Grafik 7.2 Perkembangan Harga Properti Residensial Total



Grafik 7.3 Perkembangan Harga Properti Residensial Tipe Menengah



Sumber: Survei Harga Properti Residensial (SHPR), Bank Indonesia, TW IV 2015

7.2. Penyempurnaan Kebijakan Loan to Funding Ratio yang dikaitkan dengan Giro Wajib Minimum dan Penyesuaian Jasa Giro dalam Pemenuhan Kredit UMKM⁷

Upaya untuk mendorong proses intermediasi perbankan juga dilakukan melalui penyempurnaan kebijakan LFR yang dikaitkan dengan GWM yang berlaku sejak 1 Agustus 2015. Penyempurnaan kebijakan ini dilakukan dengan menambahkan komponen surat-surat berharga (SSB) yang diterbitkan oleh bank ke dalam perhitungan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) untuk menghitung GWM-LDR. Surat-surat berharga yang dapat diperhitungkan dalam GWM-LFR adalah dalam bentuk *Medium Term Notes* (MTN), *Floating Rate Notes* (FRN), dan obligasi selain obligasi subordinasi. Dengan demikian, istilah LDR dalam ketentuan tersebut disesuaikan menjadi LFR⁸.

Penyempurnaan juga dilakukan dengan memperlonggar batas atas LFR dari 92% menjadi 94% khususnya bagi bank yang memenuhi persyaratan: (i) pencapaian prosentase tertentu kredit UMKM lebih cepat dari batas waktu yang diberikan⁹; dan (ii) memiliki kualitas kredit yang baik yaitu NPL *gross* terhadap total kredit dan kredit UMKM kurang dari 5%. Namun demikian, bagi bank yang belum memenuhi target rasio kredit UMKM sesuai tahapan yang ditetapkan akan dikenakan pengurangan jasa giro dan mulai berlaku sejak 1 Februari 2016. Adapun pemenuhan kredit UMKM bagi KCBA dan Bank Campuran dapat dipenuhi oleh kredit ekspor non migas.

⁷ Peraturan Bank Indonesia No.17/11/PBI/2015 tanggal 25 Juni 2015 tentang Perubahan Atas Peraturan Bank Indonesia No. 15/15/PBI/2013 tentang Giro Wajib Minimum Bank Umum Dalam Rupiah Dan Valuta Asing Bagi Bank Umum Konvensional.

⁸ LFR = Kredit/(DPK + SSB yang diterbitkan Bank)

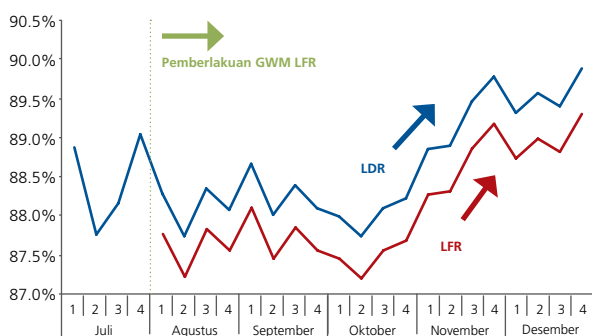
⁹ Target rasio dan waktu tahapan pencapaian Rasio Kredit UMKM sebagaimana telah ditetapkan dalam PBI No.17/12/PBI/2015 tentang Perubahan atas Peraturan Bank Indonesia No.14/22/PBI/2012 tentang Pemberian Kredit atau Pembiayaan oleh Bank Umum dan Bantuan Teknis dalam rangka Pengembangan UMKM adalah 5% di akhir 2015, 10% di akhir 2016, 15% di akhir 2017, dan 20% di akhir 2018

Pelonggaran kebijakan GWM LFR belum cukup optimal mendorong kredit perbankan sebagaimana terlihat pada masih melambatnya pertumbuhan kredit perbankan dari 11,58% (yoy) di akhir 2014 menjadi 10,38% di akhir semester I 2015 dan cenderung stabil di level yang sama di akhir semester II 2015 sebesar 10,45%. Hal tersebut tidak terlepas dari melemahnya pertumbuhan ekonomi Indonesia di 2015. Meskipun demikian, pertumbuhan DPK yang lebih lambat dari 12,29% (yoy) di akhir 2014 dan 12,65% di akhir semester I 2015 menjadi hanya 7,26% di akhir semester II 2015, telah menyebabkan rasio LFR perbankan di akhir tahun menunjukkan peningkatan. Lebih jauh, penurunan DPK juga diakibatkan oleh perubahan pola ekspansi operasi keuangan Pemerintah yang menjadi lebih kontraktif di akhir tahun dan pembiayaan APBN 2016 yang lebih awal.

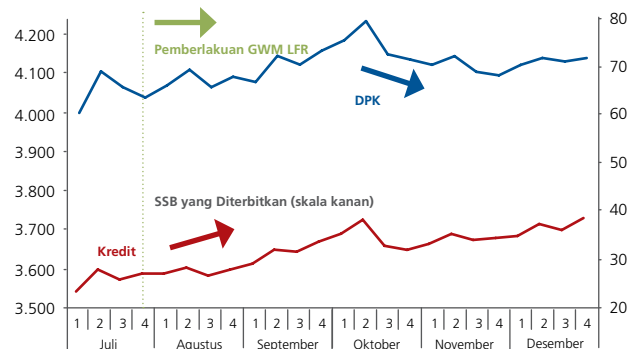
Pengaturan pencapaian rasio kredit UMKM yang disertai dengan penyesuaian jasa giro mampu mendorong bank untuk mencapai pemenuhan kredit UMKM sesuai dengan target yang ditentukan dengan kualitas baik. Jumlah bank yang memenuhi ketentuan rasio kredit UMKM dengan kualitas baik cenderung meningkat di akhir 2015 khususnya beberapa bank di kelompok BUKU 2 dan 3. Namun demikian, insentif peningkatan batas atas LFR menjadi 94% bagi bank yang dapat menyalurkan kredit UMKM lebih cepat belum dimanfaatkan secara optimal. Hal ini sejalan dengan masih lemahnya permintaan kredit masyarakat akibat perlambatan pertumbuhan ekonomi.

Ketentuan tersebut juga telah mendorong bank kelompok KCBA dan Bank Campuran untuk memenuhi rasio kredit UMKM melalui peningkatan kredit ekspor

Grafik 7.4 Intermediasi Perbankan



Sumber: Bank Indonesia, Desember 2015. Diolah



Dampak kebijakan penambahan komponen SSB yang diterbitkan oleh bank ke dalam perhitungan LFR tersebut telah mendorong bank untuk meningkatkan penerbitan SSB. Ke depan, kebijakan ini diharapkan dapat mendorong penerbitan SSB sebagai alternatif sumber pembiayaan perbankan. Pada gilirannya hal ini diharapkan dapat meningkatkan fungsi intermediasi perbankan.

non migas. Hal ini ditunjukkan oleh peningkatan kredit ekspor non migas yang cukup signifikan menjadi 116,54% (yoy) di akhir 2015 dari 59,35% di semester I 2015, serta jauh lebih tinggi dibandingkan peningkatan kredit ekspor oleh kelompok bank umum lainnya yang tumbuh -6,04% (yoy).

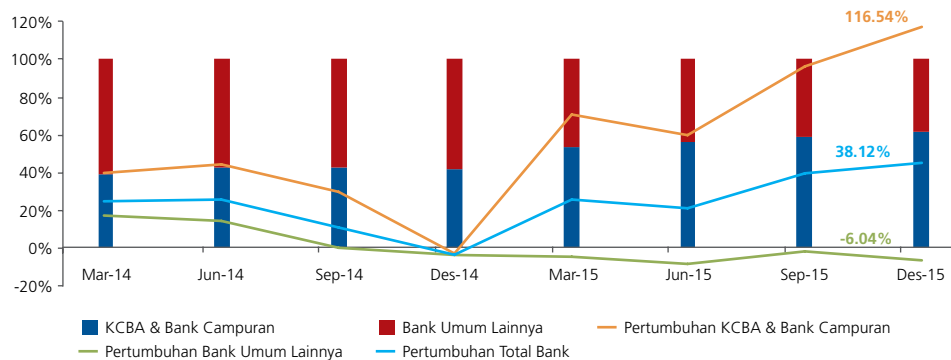
Tabel 7.4 Pencapaian Kredit UMKM

	Jun-15	Sep-15	Des-15
Kredit UMKM $\geq 5\%$	100	98	102
NPL Total & Kredit UMKM $\geq 5\%$	61	61	64
NPL Total & Kredit UMKM $\geq 5\%$	39	37	38
Kredit UMKM $< 5\%$	18	20	16
NPL Total & Kredit UMKM $< 5\%$	11	11	7
NPL Total & Kredit UMKM $\geq 5\%$	7	9	9
JUMLAH BANK	118	118	118

Sumber: Bank Indonesia. Desember 2015. Diolah

	Jun-15	Sep-15	Des-15
Kredit UMKM $\geq 5\%$ dengan NPL $< 5\%$	61	61	64
BUKU			
BUKU 1	29	28	27
BUKU 2	18	19	20
BUKU 3	11	11	13
BUKU 4	3	3	4
KEPEMILIKAN			
PERSERO	2	2	3
BUSN	46	44	46
BPD	5	6	5
Campuran	4	5	5
KCBA	4	4	5

Grafik 7.5. Perkembangan Kredit Ekspor Non Migas



Sumber: Bank Indonesia. Desember 2015. Diolah

7.3. Kewajiban Pembentukan *Countercyclical Buffer (CCB)*¹¹

Bank Indonesia juga menerbitkan kebijakan yang diarahkan untuk mengatasi pertumbuhan kredit yang berlebihan (prosiklitalitas) berupa penerapan kebijakan *Countercyclical Buffer (CCB)* pada 28 Desember 2015¹². Perilaku tersebut tercermin pada penyaluran kredit yang berlebihan pada saat perekonomian dalam periode ekspansi (*boom*

period) dan sebaliknya mengurangi penyaluran kredit pada saat perekonomian sedang dalam periode kontraksi (*bust period*), sehingga dikhawatirkan akan berdampak negatif terhadap perekonomian. Kebijakan ini mewajibkan bank untuk membentuk tambahan modal CCB pada periode ekspansi yang berdampak pada pengurangan percepatan kredit. Sebaliknya di periode kontraksi, penurunan/pelepasan tambahan modal CCB yang telah dibentuk bank akan mendorong penyaluran kredit perbankan serta menutupi kerugian yang mungkin timbul. Besaran (*rate*) CCB yang berlaku di

¹¹ Peraturan Bank Indonesia No.17/22/PBI/2015 tanggal 23 Desember 2015 tentang Kewajiban Pembentukan *Countercyclical Buffer*.

¹² Dibahas lebih lanjut pada Boks 7.2.

berbagai negara berkisar antara 0%-2,5% dari Aset Tertimbang Menurut Risiko (ATMR).

Pada tahap awal dan dalam kondisi pertumbuhan ekonomi yang masih lambat saat ini, Bank Indonesia menetapkan kewajiban CCB sebesar 0% yang efektif berlaku sejak 1 Januari 2016¹³. Kebijakan ini tidak terpisahkan dari ketentuan permodalan yang dikeluarkan oleh OJK yang diharapkan akan memperkuat ketahanan perbankan. Ke depan, Bank Indonesia akan melakukan evaluasi besaran CCB secara berkala paling kurang 1 kali dalam 6 bulan. Hasil evaluasi tersebut akan menjadi dasar penetapan besaran dan waktu pemberlakuan CCB. Apabila dipandang perlu untuk menaikkan besaran CCB, maka BI akan menentukan pemenuhan pembentukan CCB oleh perbankan paling cepat 6 bulan dan paling lambat 12 bulan sejak ditetapkan. Sebaliknya dalam hal Bank Indonesia memutuskan terjadi penurunan besaran CCB, maka bank dapat menurunkan/melepaskan tambahan modalnya sejak keputusan tersebut ditetapkan.

7.4. *Surveillance* dan Pemeriksaan Makroprudensial

Dalam rangka menjaga stabilitas sistem keuangan, Bank Indonesia melakukan *surveillance* sistem keuangan termasuk pemeriksaan makroprudensial terhadap bank baik yang bersifat tematik maupun pemeriksaan kepatuhan (*compliance audit*). Kegiatan *surveillance* dilakukan untuk

mengidentifikasi sumber risiko sistemik dan *imbalance* yang dilakukan terutama kepada bank besar.

Pemeriksaan tematik bertujuan untuk memperoleh pemahaman maupun informasi mengenai aktivitas yang berpotensi menimbulkan risiko sistemik yang dilakukan oleh bank besar. Pemeriksaan tematik didasarkan pada informasi spesifik mengenai risiko-risiko inheren bank. Risiko-risiko tersebut jika terakumulasi akan menimbulkan *contagion effect* terhadap industri perbankan secara keseluruhan. Sementara pemeriksaan kepatuhan dilakukan untuk memastikan perbankan mematuhi berbagai ketentuan makroprudensial dan ketentuan lain yang dikeluarkan Bank Indonesia.

Sepanjang 2015, Bank Indonesia telah melakukan pemeriksaan tematik dalam rangka merespon kondisi volatilitas nilai tukar rupiah dan dampaknya bagi perbankan yang dilakukan terutama terhadap beberapa bank besar. Selain pemeriksaan tematik tersebut, juga dilakukan pemeriksaan mengenai ketahanan likuiditas bank serta kesiapan sumber daya manusia dan infrastruktur bank dalam melakukan *stress test*. Pada pelaksanaannya, proses pemeriksaan tematik tersebut dikoordinasikan dengan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selaku otoritas pengaturan dan pengawasan di bidang mikroprudensial. Secara rutin, koordinasi antara BI dan OJK dilakukan melalui Forum Koordinasi Makro dan Mikro (FKMM) guna memastikan terselenggaranya pertukaran informasi antar kedua otoritas, termasuk di dalamnya koordinasi *supervisory action* terhadap bank-bank yang berpotensi menimbulkan risiko sistemik.

¹³ Dibahas pada Boks 7.3

7.5. Koordinasi dengan Pemerintah dan Otoritas Lainnya

Bank Indonesia terus memperkuat koordinasi kebijakan dengan otoritas terkait guna merespons tantangan perekonomian yang dapat mengganggu kestabilan sistem keuangan di Indonesia. Berbagai koordinasi yang ditempuh telah efektif dalam meningkatkan stabilitas ekonomi makro dan sistem keuangan yang tercermin pada inflasi yang rendah, defisit transaksi berjalan yang menurun dan stabilitas sistem keuangan yang terjaga. Namun demikian, koordinasi yang telah ditempuh belum mampu secara efektif mendorong pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek ke tingkat yang lebih tinggi.

Bank Indonesia sebagai otoritas makroprudensial mengeluarkan kebijakan yang fokus kepada pengelolaan risiko sistemik, termasuk risiko kredit, risiko likuiditas, risiko pasar dan penguatan struktur permodalan melalui *surveillance* dan pengawasan makroprudensial. Untuk mendukung pelaksanaan kebijakan makroprudensial, Bank Indonesia memandang penting upaya penguatan koordinasi makroprudensial – mikroprudensial antara Bank Indonesia dan OJK. Kerjasama dan koordinasi antara Bank Indonesia dan OJK dilakukan dengan prinsip dasar yaitu bersifat kolaboratif, meningkatkan efisiensi dan efektifitas, menghindari duplikasi, melengkapi pengaturan sektor keuangan dan memastikan kelancaran pelaksanaan tugas Bank Indonesia dan OJK yang semuanya dilaksanakan dalam rangka mewujudkan sistem keuangan yang stabil dan berkesinambungan.

Koordinasi dan kerjasama dengan otoritas lainnya juga dilakukan oleh Bank Indonesia sebagai upaya mendukung SSK. Koordinasi Bank Indonesia dengan Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) yang sudah berjalan dari 2009¹⁴ kemudian diperluas menjadi: (i) Penyelesaian bank gagal berupa pencabutan izin usaha; (ii) Pertukaran data dan/atau informasi; (iii) Pengembangan kompetensi pegawai; (iv) Penelitian, kajian, dan/atau survei bersama; (v) Sosialisasi dan/atau edukasi bersama; (vi) Penugasan pegawai; dan/atau (vii) Penanganan pelaksanaan tugas lainnya sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku, antara lain mendukung pelaksanaan Gerakan Nasional Non Tunai (GNNT), pendalaman pasar keuangan, dan perluasan akses keuangan.

Pada ruang lingkup yang lebih luas, Bank Indonesia, OJK dan LPS serta Kementerian Keuangan telah membentuk Forum Koordinasi Stabilitas Sistem Keuangan (FKSSK) dalam rangka pencegahan dan penanganan krisis sebagai upaya menjaga SSK. Dalam forum tersebut, secara jelas diatur mengenai koordinasi dan peran masing-masing pihak baik dalam kondisi normal maupun kondisi tidak normal untuk pencegahan dan penanganan krisis. Upaya menjaga SSK tersebut mencakup ruang lingkup koordinasi dan tugas masing-masing anggota, *Crisis Management Protocol* (CMP), serta pertukaran data dan informasi antar anggota FKSSK. Setiap institusi anggota FKSSK bertanggung jawab atas hasil *surveillance* dan asesmen sub-protokol sesuai dengan tugas dan kewenangan masing-masing.

Dalam kondisi normal, anggota FKSSK yaitu Menteri Keuangan, Gubernur Bank Indonesia, Ketua Dewan Komisiner OJK dan Ketua Dewan Komisiner LPS

¹⁴ Surat Keputusan Bersama Gubernur Bank Indonesia dan Ketua Dewan Komisiner Lembaga Penjamin Simpanan (No.11/55/KEP/GBI/2009)/(No.KEP026/DK/X/2009) tanggal 22 Oktober 2009 tentang Koordinasi dan Pertukaran Data dan Informasi Dalam Rangka Mendukung Efektivitas Pelaksanaan Tugas Bank Indonesia dan Lembaga Penjamin Simpanan

melakukan Rapat FKSSK setidaknya satu kali dalam tiga bulan, yang dapat didahului dengan *Deputies Meeting*. Sedangkan dalam kondisi tidak normal, anggota FKSSK dapat menyampaikan permintaan Rapat FKSSK untuk membahas permasalahan dan kondisi SSK. Selain itu, FKSSK juga menyelenggarakan simulasi penanganan krisis yang dilakukan minimal sekali dalam satu tahun guna menguji kesiapan anggota FKSSK terhadap mekanisme serta proses pengambilan keputusan dalam rangka penanganan krisis di tingkat nasional termasuk opsi kebijakan yang diambil.

Selain itu, dalam rangka memperkuat fungsi pencegahan dan penanganan krisis secara nasional, Pemerintah beserta Otoritas terkait (anggota FKSSK) telah melakukan penyusunan Rancangan Undang-Undang Pencegahan dan Penanganan Krisis yang saat ini sedang dalam tahap finalisasi bersama Dewan Perwakilan Rakyat (DPR).

Dalam skala internal, Bank Indonesia juga telah membangun Protokol Manajemen Krisis (PMK) sebagai pedoman yang mengatur proses kerja di Bank Indonesia secara sistematis dan terintegrasi dalam rangka pencegahan dan penanganan kondisi tidak normal. Sebagai salah satu upaya penguatan mekanisme manajemen krisis, Bank Indonesia menyelenggarakan simulasi krisis di internal Bank Indonesia setidaknya sekali dalam satu tahun. Simulasi dimaksud bertujuan untuk menguji kesiapan prosedur dan *decision making process* fungsi PMK Bank Indonesia dalam kondisi tertekan, termasuk di dalamnya menguji *Crisis Binder* dan ketentuan penyediaan fasilitas likuiditas BI termasuk fungsi *lender of last resort*.

Lebih jauh lagi, dalam rangka PMK di tingkat regional, Bank Indonesia juga melakukan koordinasi antara lain namun tidak terbatas pada *Crisis Management and Resolution Framework* (CMRF) dalam *Executive's Meeting of East Asia Pacific Central Banks* (EMEAP) dan *Chiang Mai Initiative Multilateralization* (CMIM).

Boks 7.1**SE BI No.17/25/DKMP tanggal 12 Oktober 2015 perihal Rasio *Loan to Value* atau Rasio *Financing to Value* untuk Kredit atau Pembiayaan Kendaraan Bermotor**

Pada tanggal 12 Oktober 2015 Bank Indonesia menerbitkan ketentuan pelaksanaan dari Peraturan Bank Indonesia No. 17/10/PBI/2015 tanggal 18 Juni 2015 tentang Rasio *Loan to Value* atau Rasio *Financing to Value* untuk Kredit atau Pembiayaan Properti dan Uang Muka untuk Kredit atau pembiayaan Kendaraan Bermotor (PBI LTV/FTV). Ketentuan pelaksanaan tersebut berupa Surat Edaran Bank Indonesia No. 17/25/DKMP perihal Rasio *Loan to Value* atau Rasio *Financing to Value* untuk Kredit atau Pembiayaan Properti dan Uang Muka untuk Kredit atau Pembiayaan Kendaraan Bermotor (SE LTV/FTV). SE LTV/FTV memuat beberapa penjelasan mengenai:

- Pengertian proyek yang sama dalam kaitannya dengan penilaian agunan dan penilaian perkembangan pembangunan *property*;
- Penjelasan mengenai jaminan;
- Penegasan larangan pemberian kredit atau pembiayaan uang muka;
- Tata cara penyampaian laporan *offline*;
- Contoh perhitungan dan penetapan rasio *Loan to Value/Financing to Value* (LTV/FTV). Perhitungan dan penetapan rasio LTV/FTV dipaparkan untuk masing-masing kredit *take over*, kredit *top up*, kredit *take over* yang disertai dengan *top up*, kredit untuk properti yang belum tersedia secara utuh, kredit untuk debitur suami istri, dan pembelian properti yang dilakukan bersamaan. Contoh-contoh tersebut juga diberikan untuk kegiatan pembiayaan.

SE LTV/FTV diharapkan dapat memberikan kejelasan terhadap pengaturan di dalam PBI LTV/FTV yang memuat kemungkinan penggunaan rasio LTV/FTV yang lebih tinggi. Ketentuan tersebut juga diharapkan dapat menjadi insentif bagi pemberian kredit/pembiayaan perbankan yang melambat sebagai dampak dari perlambatan pertumbuhan ekonomi. Beberapa pertanyaan yang sering diajukan oleh *stakeholder* juga diharapkan dapat terjawab dalam SE LTV/FTV seperti tata cara penilaian agunan dan jaminan oleh pengembang pada kredit atau pembiayaan bagi properti yang belum tersedia secara utuh.

Salah satu isu yang mengemuka pada tata cara penilaian agunan adalah pengertian “proyek yang sama”. Pengertian “proyek yang sama” diperlukan untuk menentukan nilai suatu agunan dan progres pembangunan properti. Nilai agunan tersebut akan menentukan perlu tidaknya penilaian oleh Kantor Jasa Penilai Publik (KJPP). Pengertian “proyek yang sama” dalam ketentuan ini adalah properti yang berada pada area yang sama dan dibangun oleh pengembang yang sama yang dihitung untuk masing-masing unit.

Jaminan kepada bank dalam rangka kredit/pembiayaan bagi properti yang belum tersedia secara utuh, dapat berasal dari pengembang sendiri atau pihak lain. Jaminan tersebut dapat digunakan untuk menyelesaikan kewajiban pengembang

apabila properti tidak dapat diselesaikan dan/atau tidak dapat diserahkan sesuai perjanjian. Jaminan yang berasal dari pengembang dapat berupa aset tetap, aset bergerak, *bank guarantee*, *stand by letter of credit* dan/atau dana yang dititipkan dan/atau disimpan dalam *escrow account*. Sementara jaminan yang diberikan oleh pihak lain dapat berbentuk *corporate guarantee*, *stand by letter of credit* atau *bank guarantee*. Jaminan tersebut dimaksudkan untuk memastikan adanya perlindungan terhadap hak konsumen untuk mendapatkan properti yang dibeli dari pengembang.

Pengertian dana yang dititipkan dan/atau disimpan dalam *escrow account* adalah dana yang ditahan di bank atas nama pengembang yang digunakan untuk menyelesaikan pembangunan properti. Bank harus dapat memastikan bahwa jaminan tersebut dapat dieksekusi apabila pengembang tidak dapat menyelesaikan kewajibannya. SE LTV/FTV juga menegaskan larangan pemberian kredit/pembiayaan untuk uang muka dalam rangka kredit/pembiayaan properti kepada debitur atau nasabah yang terafiliasi seperti karyawan bank yang bersangkutan.

Boks 7.2

Kewajiban Pembentukan *Countercyclical Buffer* (CCB)

Bank Indonesia telah mengimplementasikan kebijakan *Countercyclical Buffer* (CCB) di Indonesia melalui penerbitan Peraturan Bank Indonesia (PBI) No.17/22/PBI/2015 tanggal 28 Desember 2015 tentang Kewajiban Pembentukan *Countercyclical Buffer*. Kebijakan ini ditujukan untuk mengurangi perilaku prosiklikalitas perbankan dalam penyaluran kredit. Selain itu kebijakan ini ditujukan untuk meningkatkan ketahanan perbankan melalui pembentukan tambahan modal yang berfungsi sebagai penyangga (*buffer*). CCB wajib dibentuk oleh bank umum konvensional dan bank umum syariah, termasuk bank asing (KCBA).

Untuk pertama kali, Bank Indonesia menetapkan *Countercyclical Buffer* sebesar 0% yang efektif sejak 1 Januari 2016. Penetapan tersebut telah mempertimbangkan kondisi ekonomi Indonesia yang saat ini sedang mengalami perlambatan yang antara lain tercermin pada pertumbuhan kredit yang melambat secara signifikan¹⁶.

Tambahan modal CCB merupakan instrumen kebijakan makroprudensial yang diperkenalkan oleh *Basel Committee on Banking Supervision* (BCBS). Kebijakan CCB ini bersifat *time varying* yakni besaran dan waktu pemberlakuan CCB dapat berubah sesuai dengan perkembangan kondisi makroekonomi dan sistem keuangan. Besaran CCB pada kisaran 0%–2,5% dari Aset Tertimbang Menurut Risiko (ATMR), namun pada kondisi

tertentu besaran CCB dapat ditetapkan berbeda dari kisaran tersebut. Dalam menetapkan buffer bagi KCBA dan kantor cabang dari bank domestik yang berada di luar negeri (KCLN), BI akan mengacu pada standar internasional yang mengatur mengenai industri perbankan atau kesepakatan antar otoritas.

Pembentukan tambahan modal atau penurunan/pelepasan tambahan modal CCB antara lain dilakukan dengan mempertimbangkan siklus ekonomi dan kondisi sistem keuangan. Ketika perekonomian berada di fase ekspansi dan diindikasikan terdapat potensi terjadinya risiko sistemik yang berasal dari pertumbuhan kredit yang berlebihan, kebijakan pembentukan tambahan modal CCB diberlakukan. Sementara pada fase ekonomi kontraksi, kebijakan yang ditempuh adalah menurunkan/melepaskan tambahan modal CCB yang telah dibentuk bank. Tujuan dari pelepasan adalah agar bank dapat memanfaatkan modal tersebut antara lain untuk mendukung penyaluran kredit dan menutup kerugian yang dialami.

Kebijakan CCB tidak terpisahkan dari ketentuan permodalan perbankan yang dikeluarkan oleh OJK yang diharapkan akan memperkuat ketahanan perbankan. Penerapan CCB wajib dipenuhi oleh perbankan bersamaan dengan pembentukan penyangga modal lainnya, yaitu tambahan modal

¹⁶ Penjelasan selengkapnya mengenai dasar penetapan 0% terdapat pada Boks 7.3

untuk mengantisipasi kerugian pada periode krisis (*Capital Conservation Buffer*) dan tambahan modal khusus (*Capital Surcharge*) bagi bank-bank yang ditetapkan berdampak sistemik (disebut juga *Domestic Systemically Important Bank/ D-SIB*) untuk meningkatkan kemampuan bank menyerap kerugian. CCB wajib dipenuhi dengan komponen modal inti utama (*Common Equity Tier 1 – CET 1*). CET 1 dapat digunakan untuk memenuhi CCB dan *buffer* lainnya setelah dialokasikan untuk memenuhi kewajiban penyediaan modal inti utama minimum, kewajiban penyediaan modal inti minimum, dan kewajiban penyediaan modal minimum sesuai profil risiko.

Bank Indonesia akan melakukan evaluasi besaran CCB secara berkala paling kurang 1 kali dalam 6 bulan. Hasil evaluasi tersebut akan menjadi dasar untuk menetapkan besaran dan waktu pemberlakuan CCB. Apabila terdapat kenaikan rate CCB, maka Bank Indonesia akan menentukan pemenuhan pembentukan CCB oleh perbankan paling cepat 6 (enam) bulan dan paling lambat 12 bulan sejak ditetapkan. Sedangkan dalam hal Bank

Indonesia memutuskan terjadi penurunan besaran CCB, maka bank dapat menurunkan/melepaskan tambahan modalnya sejak keputusan tersebut ditetapkan.

Implementasi kebijakan CCB diharapkan mampu meredam pertumbuhan kredit yang berlebihan yang dapat memicu timbulnya risiko sistemik. Hal ini diperkuat oleh hasil studi Bank Indonesia yang menyimpulkan adanya hubungan negatif antara pertumbuhan kredit dan permodalan bank yang telah ditambahkan dengan *buffer* CCB¹⁷. Hubungan negatif tersebut menunjukkan bahwa ketika bank harus membentuk *buffer* tambahan modal, maka pertumbuhan kredit akan menurun. Transmisi terhadap berkurangnya kredit adalah melalui penurunan penawaran kredit karena dana bank yang seharusnya dialokasikan untuk penyaluran kredit menjadi dialihkan untuk pembentukan *buffer* CCB. Sebagai akibatnya, bank akan menetapkan suku bunga kredit yang lebih tinggi yang pada akhirnya akan meredam permintaan kredit yang cenderung tinggi di saat perekonomian berada di fase ekspansi.

¹⁷ Besarnya *buffer* CCB yang ditambahkan merupakan hasil estimasi internal menggunakan indikator utama, yaitu gap kredit terhadap PDB (*credit-to-GDP gap*). Estimasi dalam studi tersebut menggunakan data panel dengan pendekatan System-GMM. Estimasi menggunakan kredit sebagai variabel terikat dan beberapa variabel bebas, yaitu: modal yang telah ditambahkan dengan *buffer* CCB, makroekonomi (pertumbuhan ekonomi dan BI rate), dan perbankan (aset dan Return on Assets).

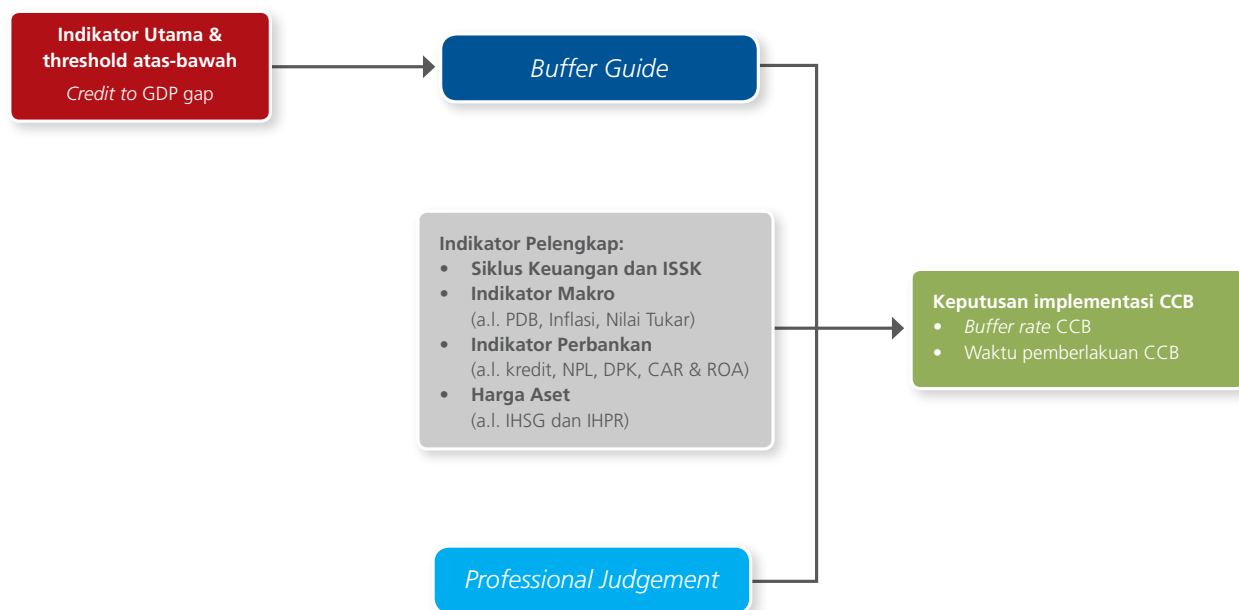
Boks 7.3

Kebijakan Penetapan Besaran CCB sebesar 0%

Dalam penentuan besaran dan waktu pemberlakuan CCB, Bank Indonesia memperhatikan 3 (tiga) hal, yaitu indikator utama, indikator pelengkap dan *professional judgement* (Gambar Boks 7.3.1). Indikator utama berfungsi sebagai panduan (*buffer guide*) yang digunakan untuk menghitung besaran CCB. Mengacu kepada pedoman BCBS¹⁸ serta disesuaikan dengan kondisi dan ketersediaan data di Indonesia, Bank Indonesia menggunakan indikator gap kredit terhadap PDB (*credit-to-GDP gap*) dengan batas atas (H) = 6 dan batas bawah (L) = 3¹⁹. Untuk melengkapi informasi dari indikator

utama, digunakan beberapa indikator pelengkap antara lain indikator makroekonomi, indikator perbankan dan indikator harga aset (seperti Indeks Harga Saham Gabungan – IHSG, dan Indeks Harga Properti Residensial - IHPR). Selanjutnya, di dalam pengambilan keputusan akhir untuk menetapkan besaran dan waktu pemberlakuan CCB, kedua indikator tersebut dilengkapi dengan *professional judgement* yang akan mempertimbangkan aspek lainnya agar keputusan yang diambil lebih komprehensif dan tidak bersifat mekanistik.

Gambar Boks 7.3.1. Kerangka Implementasi Kebijakan CCB di Indonesia

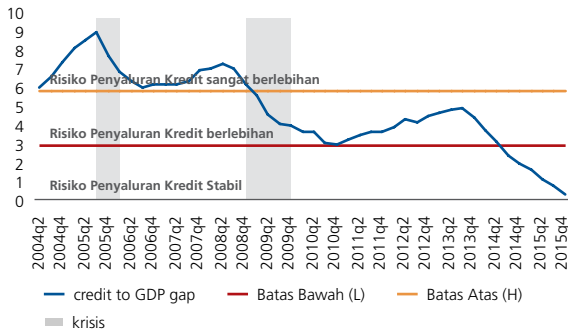


Sumber: Bank Indonesia

¹⁸ Di dalam dokumen berjudul *Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer*, BCBS 2010.

¹⁹ Gap kredit terhadap PDB merupakan deviasi antara rasio kredit bank/PDB dengan trend jangka panjangnya yang dibentuk menggunakan *one sided HP filter* dengan smoothing parameter () 25.000. Indikator ini dibuat berdasarkan pedoman BCBS yang disesuaikan dengan kondisi dan ketersediaan data di Indonesia. Rate CCB dihitung menggunakan formula linear berdasarkan indikator utama, batas atas dan batas bawah. Rate CCB akan bernilai 0% ketika indikator utama berada di bawah batas bawah, bernilai antara 0%–2,5% ketika indikator utama berada diantara batas bawah dan atas, dan bernilai 2,5% ketika indikator utama berada di atas batas atas.

Grafik Boks 7.3.1. Indikator Gap Kredit terhadap PDB



Sumber: Bank Indonesia

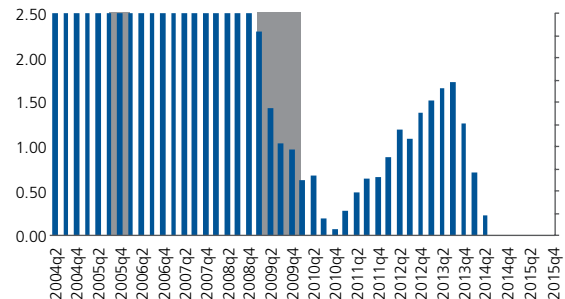
Indikator Utama

• Gap Kredit terhadap PDB (*Credit to GDP Gap*)

Sebagai indikator utama, gap kredit terhadap PDB cenderung menurun sejak triwulan III 2013. Bahkan, sejak triwulan III 2014 hingga akhir 2015 indikator tersebut berada di bawah batas bawah, sehingga besaran CCB yang disarankan dalam kondisi ini adalah 0% (Grafik Boks 7.3.1 dan Boks 7.3.2). Hal ini disebabkan pertumbuhan ekonomi yang masih mengalami perlambatan, begitu pula dengan pertumbuhan kredit.

Secara umum, informasi dari indikator pelengkap menunjukkan bahwa saat ini perekonomian Indonesia sedang berada dalam fase perlambatan. Kondisi ini mendukung penetapan besaran CCB 0% sebagaimana

Grafik Boks 7.3.2. Rate CCB Sesuai Indikator Utama



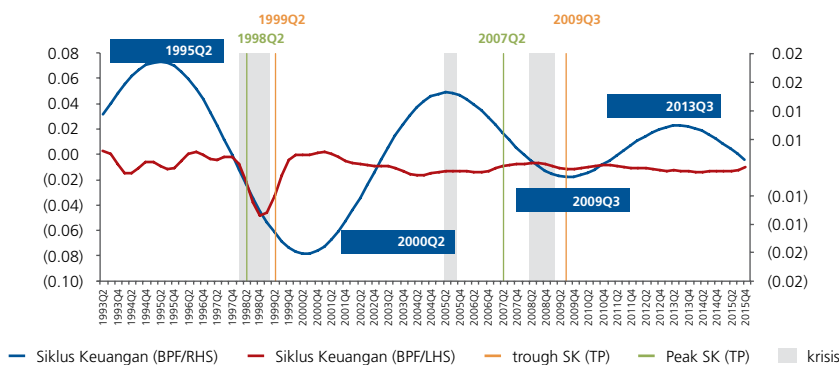
Sumber: Bank Indonesia

yang disarankan oleh indikator utama. Belum perlunya bank untuk membentuk tambahan modal CCB diharapkan dapat mendorong perbankan untuk meningkatkan fungsi intermediasi guna mendukung pertumbuhan ekonomi. Adapun beberapa indikator pelengkap yang digunakan sebagai berikut:

• Indikator Makroprudensial

Grafik Boks 7.3.3. menunjukkan bahwa pada triwulan IV 2015, siklus keuangan Indonesia (SKI)²⁰ masih berada dalam fase kontraksi. Hal ini disebabkan oleh melambatnya pertumbuhan kredit sebagai salah satu komponen utama siklus keuangan. Perlambatan tersebut mengindikasikan tidak terdapatnya potensi terjadinya risiko sistemik yang berasal dari pertumbuhan kredit yang berlebihan.

Grafik Boks 7.3.3. Siklus Keuangan dan Siklus Bisnis



Sumber: Bank Indonesia

²⁰ Penjelasan mengenai SKI dapat dilihat pada KSK No. 23 September 2014

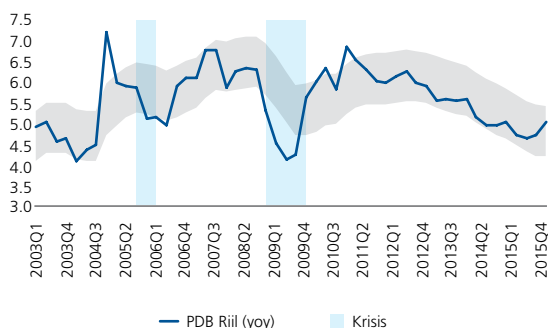
- **Indikator Makroekonomi**

Kondisi makroekonomi di Indonesia menjelang akhir 2015 masih cenderung melambat, meskipun pertumbuhan PDB pada triwulan IV 2015 menunjukkan perbaikan yaitu menjadi 5,04% (yoy) dibandingkan dengan triwulan III 2015 sebesar 4,74% (Grafik Boks 7.3.4). Sementara itu inflasi juga menunjukkan penurunan (Grafik Boks 7.3.5). Kedua indikator ini mendukung indikator utama bahwa perekonomian sedang berada di fase perlambatan, sehingga diperlukan adanya kebijakan yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi. Dalam hal ini besaran CCB yang sesuai dengan kondisi makro tersebut adalah sebesar

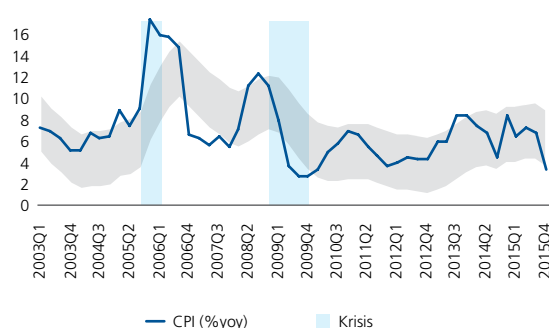
0%. Besaran CCB ini tidak akan mempengaruhi penyaluran kredit perbankan karena bank tidak perlu membentuk tambahan modal, sehingga bank tetap dapat menyalurkan kreditnya untuk mendorong pertumbuhan ekonomi.

Indikator lain menunjukkan bahwa nilai tukar mengalami depresiasi dan utang luar negeri (ULN) swasta melambat. Perlambatan ULN ini selain disebabkan oleh depresiasi nilai tukar, juga mengindikasikan bahwa kebutuhan sumber dana dari ULN untuk aktivitas usaha menurun seiring dengan perlambatan ekonomi.

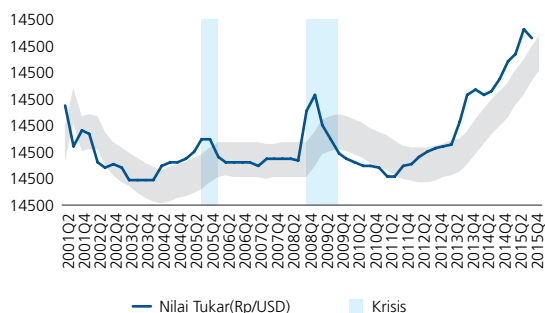
Grafik Boks 7.3.4. Pertumbuhan PDB Riil (yoy)



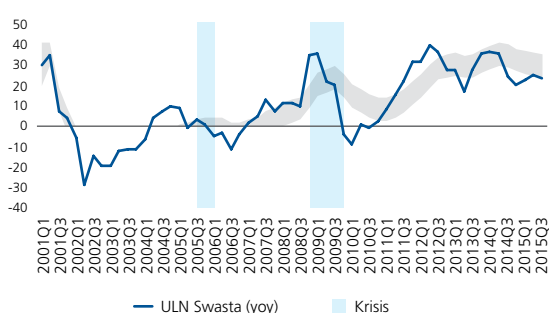
Grafik Boks 7.3.5. Inflasi (yoy)



Grafik Boks 7.3.6. Nilai Tukar (Rp/USD)



Grafik Boks 7.3.7. ULN Swasta Rp (yoy)



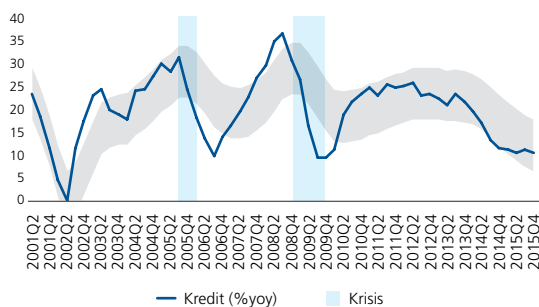
Sumber: Bank Indonesia

• Indikator Perbankan

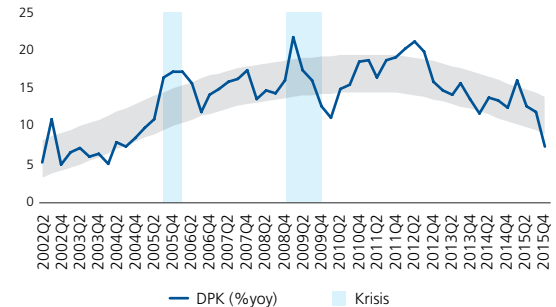
Perlambatan pertumbuhan ekonomi menyebabkan menurunnya kinerja perbankan yang tercermin dari beberapa indikator yaitu pertumbuhan kredit dan DPK melambat, rasio NPL sedikit meningkat, dan rasio ROA mengalami penurunan (Grafik Boks 7.3.8, 7.3.9, 7.3.10 dan 7.3.11). Pertumbuhan kredit yang melambat mengindikasikan tidak adanya potensi risiko sistemik dari pertumbuhan kredit yang berlebihan. Oleh karena itu, penetapan besaran CCB 0% tidak akan menekan kinerja dan menambah beban bank. Sementara itu, penurunan DPK dipengaruhi oleh melambatnya perekonomian yang mempengaruhi kemampuan rumah tangga/masyarakat dan korporasi dalam menyimpan dana di bank.

Selanjutnya, perlambatan ekonomi juga mempengaruhi kemampuan debitur bank untuk memenuhi kewajibannya sehingga menyebabkan kenaikan rasio NPL *gross* perbankan. Selain itu, pertumbuhan kredit yang melambat mempengaruhi perhitungan rasio NPL *gross*. Dari sisi profitabilitas, melambatnya penyaluran kredit mengurangi pendapatan bank karena kredit merupakan sumber utama pendapatan bank, sehingga mempengaruhi rasio ROA perbankan. Dengan demikian, penetapan besaran CCB 0% sejalan dengan perkembangan kedua indikator tersebut karena tidak akan mempengaruhi kemampuan penyaluran kredit bank.

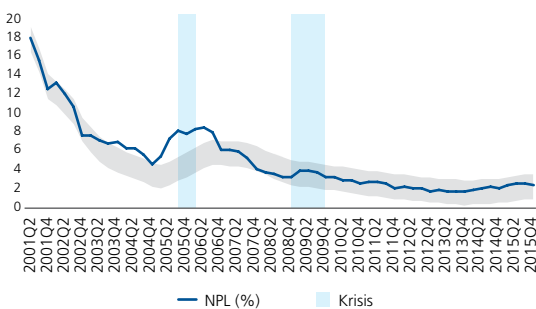
Grafik Boks 7.3.8. Pertumbuhan Kredit (yoy)



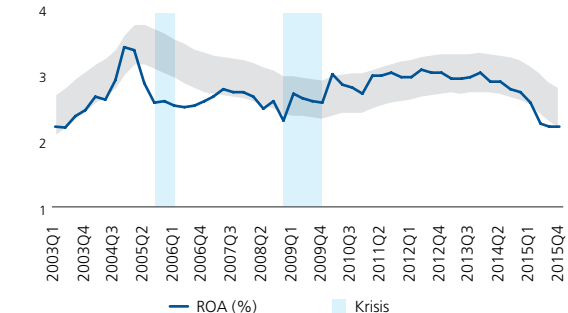
Grafik Boks 7.3.9. Pertumbuhan DPK (yoy)



Grafik Boks 7.3.10. Rasio Non Performing Loan (%)



Grafik Boks 7.3.11. Rasio Return on Asset (%)



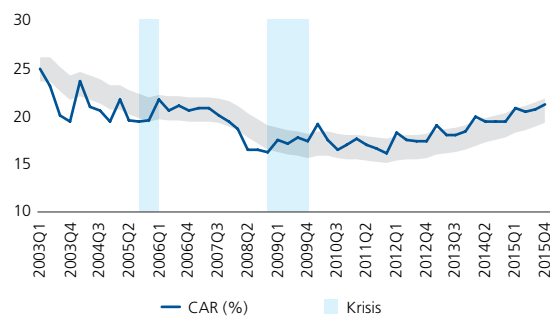
Sumber: Bank Indonesia

Rasio CAR masih relatif tinggi dan stabil (Grafik Boks 7.3.12), terutama disebabkan oleh melambatnya pertumbuhan kredit yang mempengaruhi perhitungan ATMR bank sebagai komponen perhitungan modal. Kondisi ini juga merupakan salah satu antisipasi bank dalam menghadapi kemungkinan timbulnya risiko kedepan sekaligus sebagai upaya untuk mendukung penyaluran kredit.

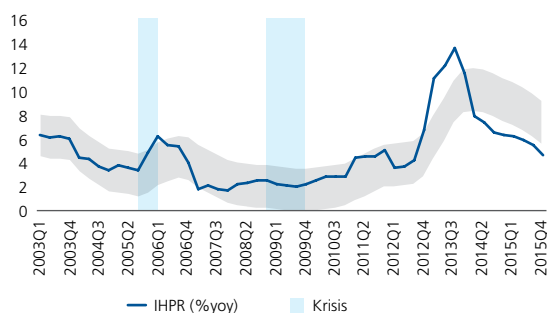
- **Indikator Harga Aset**

Dari sisi harga aset, seiring dengan melambatnya perekonomian dan penyaluran kredit perbankan, Indeks Harga Perumahan Residensial (IHPR) masih menunjukkan perlambatan (Grafik Boks 7.3.13) yakni menjadi sebesar 5,46% (yoy). Sementara itu volatilitas IHSG juga masih relatif terjaga (Grafik Boks 7.3.14) yang mengindikasikan tekanan di pasar modal tidak terlalu besar.

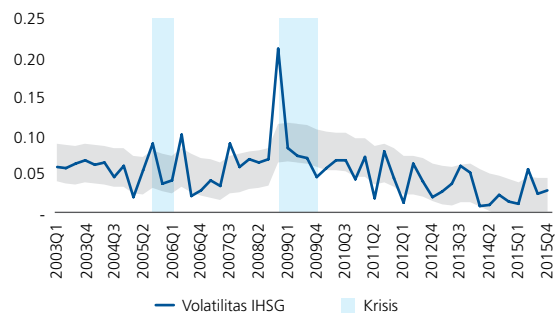
Grafik Boks 7.3.12. Rasio CAR (%)



Grafik Boks 7.3.13. Pertumbuhan IHPR (yoy)



Grafik Boks 7.3.14. Volatilitas IHSG



Sumber: Bank Indonesia

Boks 7.4

Pokok-Pokok Pengaturan Undang-Undang Tentang Pencegahan dan Penanganan Krisis Sistem Keuangan

Dalam rangka penguatan peran, fungsi dan koordinasi antar otoritas terkait di sistem keuangan, khususnya dalam pencegahan dan penanganan krisis, Pemerintah dan DPR RI bersama dengan Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) telah menyusun dan menyepakati Undang-Undang tentang Pencegahan dan Penanganan Krisis Sistem Keuangan (UU PPKSK). Cakupan pengaturan dalam UU PPKSK ini meliputi (i) koordinasi dalam rangka pemantauan dan pemeliharaan Stabilitas Sistem Keuangan (SSK), (ii) penanganan krisis sistem keuangan serta (iii) penanganan permasalahan bank sistemik, baik dalam kondisi SSK normal maupun kondisi krisis sistem keuangan.

Selanjutnya, UU PPKSK mengamanatkan pembentukan Komite Stabilitas Sistem Keuangan/ KSSK (d/h. Forum Koordinasi Stabilitas Sistem Keuangan/FKSSK) yang beranggotakan Menteri Keuangan, Gubernur Bank Indonesia, Ketua Dewan Komisiner OJK dan Ketua Dewan Komisiner LPS. Komite ini bertanggung jawab untuk memonitor dan menjaga SSK di Indonesia serta melakukan penanganan terhadap permasalahan bank sistemik. Adapun mekanisme pengambilan keputusan dalam KSSK dilakukan secara musyawarah, di mana apabila tidak tercapai mufakat, maka akan ditempuh melalui mekanisme pengambilan keputusan berdasarkan suara terbanyak (*voting*) oleh Menteri Keuangan, Gubernur Bank Indonesia dan Ketua Dewan Komisiner OJK (LPS merupakan anggota KSSK tanpa hak suara).

Pokok-pokok pengaturan lainnya dalam UU PPKSK, antara lain:

1. Penguatan fungsi pengaturan dan pengawasan perbankan, khususnya terhadap penetapan bank sistemik yang dilakukan oleh OJK berkoordinasi dengan Bank Indonesia. Bank sistemik ditetapkan secara *pre-determined* dan dimutakhirkan secara berkala 1 (satu) kali dalam 6 (enam) bulan.
2. Penguatan penanganan permasalahan bank sistemik dengan mengedepankan prinsip *bail-in*, yaitu penanganan permasalahan bank dengan mengoptimalkan penggunaan sumber daya dari bank itu sendiri dan kontribusi dari industri, dalam rangka meminimalisir penggunaan uang publik. Dalam hal suatu bank telah ditetapkan sebagai bank sistemik, maka bank tersebut wajib untuk (i) memenuhi ketentuan khusus mengenai rasio kecukupan modal dan kecukupan likuiditas, (ii) memiliki rencana aksi (*recovery* dan *resolution plan*) yang telah disetujui OJK, termasuk kewajiban bagi pemegang saham pengendali atau pihak lain untuk menambah modal bank dan mengubah jenis utang tertentu menjadi ekuitas, dan (iii) memenuhi ketentuan mengenai tambahan kapasitas permodalan bagi bank sistemik yang digunakan untuk menyerap kerugian pada saat bank mengalami permasalahan keuangan, yang ditetapkan oleh OJK.
3. Penanganan permasalahan likuiditas bank melalui penyediaan pinjaman likuiditas jangka pendek/pembiayaan likuiditas jangka pendek

berdasarkan prinsip syariah (PLJP/S) oleh Bank Indonesia kepada bank yang mengalami permasalahan likuiditas sementara (*temporary liquid*), masih memenuhi ketentuan solvabilitas (*solvent*) dan memiliki agunan yang cukup.

4. Penanganan permasalahan solvabilitas bank sistemik merupakan kewenangan OJK, termasuk memastikan pelaksanaan rencana aksi dan persiapan penanganan permasalahan solvabilitas bank sistemik oleh LPS (*early intervention*). Dalam hal kondisi solvabilitas bank sistemik semakin memburuk, maka berdasarkan keputusan KSSK, LPS melakukan penanganan permasalahan solvabilitas melalui mekanisme (i) pengalihan aset dan kewajiban bank sistemik kepada bank atau pihak lain (*purchase and assumption*), atau (ii) pengalihan aset dan kewajiban bank sistemik kepada bank perantara (*bridge bank*) atau (iii) penyertaan modal sementara (*open bank assistance*).
5. Peran Presiden yang memiliki kewenangan dalam menetapkan kondisi SSK normal atau krisis sistem keuangan, berdasarkan rekomendasi KSSK. Selain itu, UU PPKSK juga mengatur, bahwa Presiden juga memiliki otoritas penuh dalam mengaktifkan penyelenggaraan Program Restrukturisasi Perbankan (PRP), bilamana terjadi kondisi krisis sistem keuangan

dan terdapat permasalahan sektor perbankan yang membahayakan perekonomian nasional. Dalam hal ini, PRP dilaksanakan oleh LPS dan ditujukan tidak hanya kepada bank sistemik, namun untuk bank selain bank sistemik.

6. Pengaturan mengenai imunitas dan perlindungan hukum bagi anggota KSSK, sekretaris KSSK, anggota sekretariat KSSK, dan pejabat atau pegawai Kementerian Keuangan, Bank Indonesia, OJK serta LPS yang (i) tidak dapat dituntut, baik secara perdata maupun pidana atas pelaksanaan fungsi, tugas dan wewenang berdasarkan UU PPKSK dan (ii) memperoleh bantuan hukum dari lembaga yang diwakilinya atau yang menugaskannya, bilamana menghadapi tuntutan hukum yang berkaitan dengan pelaksanaan tugas dan wewenang KSSK.

Ke depan, UU PPKSK diharapkan dapat memperkuat mekanisme koordinasi dalam menciptakan dan memelihara SSK, namun demikian, masih diperlukan tindak lanjut baik dalam menyiapkan peraturan pelaksana dari UU PPKSK tersebut maupun melakukan sinkronisasi UU terkait antara lain : UU Perbankan, UU mengenai Bank Indonesia, UU mengenai Lembaga Penjamin Simpanan dan UU mengenai Otoritas Jasa Keuangan.



Di tengah prospek perekonomian global yang masih kurang mendukung, pertumbuhan ekonomi Indonesia di 2016 diperkirakan akan meningkat. Peningkatan pertumbuhan ekonomi ini sejalan dengan meningkatnya permintaan domestik yang didukung oleh peningkatan investasi terutama pembangunan infrastruktur. Sejalan dengan prospek perbaikan ekonomi tersebut, prospek stabilitas sistem keuangan diperkirakan lebih baik. Ketahanan perbankan dan kinerja pasar keuangan yang baik di 2015, akan menjadi modal untuk meningkatkan kinerja di 2016. Pertumbuhan kredit dan DPK perbankan diperkirakan meningkat ditopang oleh rasio kecukupan modal yang masih tinggi, likuiditas perbankan serta rasio kredit bermasalah yang relatif terjaga. Pasar uang, saham dan obligasi juga diperkirakan akan mencatatkan kinerja yang positif.

Bank Indonesia akan terus memperkuat bauran kebijakan makroprudensial, moneter, sistem pembayaran dan pengedaran uang Rupiah. Kebijakan makroprudensial akan terus diarahkan untuk memperkuat, menjaga, dan memelihara stabilitas sistem keuangan melalui koordinasi yang kuat antara Bank Indonesia, Pemerintah, OJK dan otoritas lain untuk meningkatkan ketahanan permodalan perbankan, menjaga kecukupan likuiditas serta memperdalam pasar keuangan, mendorong penyaluran kredit ke sektor produktif, UMKM, dan pengembangan ekonomi syariah.

TANTANGAN, *OUTLOOK* DAN ARAH KEBIJAKAN



Prospek SSK 2016 Diperkirakan Lebih Baik Ditopang Oleh Pertumbuhan Ekonomi 2016 Yang Meningkat Sejalan Dengan Meningkatnya Permintaan Domestik Dan Investasi Terutama Pembangunan Infrastruktur



Tantangan 2016

Eksternal

- Ketidakpastian perekonomian global
- Tren penurunan harga komoditas
- Normalisasi kebijakan moneter AS

Internal

- Meningkatnya indeks kesenjangan ekonomi
- Penurunan Kontribusi Ekspor dalam menopang pertumbuhan
- Dangkalnya struktur Pasar keuangan



Prospek 2016



Pertumbuhan
Ekonomi 2016
**5,2 – 5,6%
(yoy)**



Inflasi 2016
**4,0 ± 1%
(yoy)**



Pertumbuhan
Kredit 2016
**12 – 14%
(yoy)**



Pertumbuhan
DPK 2016
**13 – 15%
(yoy)**

Upside Risk

- Perbaikan ekonomi negara mitra dagang
- Pembangunan infrastruktur pemerintah
- Tingginya konsumsi domestik



Downside Risk

- Penurunan harga komoditi dunia terutama minyak bumi
- Peningkatan FFR selanjutnya
- Meningkatnya indeks kesenjangan ekonomi



Arah Kebijakan SSK

1



Penegasan fungsi, tugas dan wewenang BI dalam SSK melalui penguatan kewenangan makroprudensial.

4



Penguatan peran dan kapasitas UMKM di perekonomian.

2



Peningkatan fungsi intermediasi perbankan di lingkup nasional dan regional untuk mendorong pertumbuhan kredit dan DPK.

5



Memperkuat kordinasi dengan Kementerian Keuangan, OJK dan LPS dalam rangka meningkatkan ketahanan permodalan, menjaga kecukupan likuiditas serta memperdalam pasar keuangan.

3



Mengembangkan ekonomi dan sistem keuangan syariah.

8.1. Tantangan Stabilitas Sistem Keuangan

Stabilitas Sistem Keuangan (SSK) di 2016 diperkirakan masih menghadapi tantangan yang cukup tinggi baik dari sisi eksternal maupun internal. Tantangan tersebut berpotensi mengganggu SSK sehingga perlu upaya yang cukup keras untuk mengidentifikasi potensi permasalahan dan upaya pencegahan yang diperlukan.

8.1.1. Peluang dan Tantangan Eksternal

Di sisi eksternal, beberapa kondisi global yang diperkirakan berpengaruh pada SSK di antaranya adalah relatif stagnannya pertumbuhan ekonomi dunia, tren penurunan harga komoditas, dan masih lambatnya pertumbuhan ekonomi Tiongkok sebagai salah satu negara *partner* dagang utama Indonesia. Sementara itu, ketidakpastian kebijakan suku bunga Amerika Serikat (AS) yang terus memberikan dampak negatif pada SSK sepanjang 2015 diperkirakan mereda di 2016 pasca kenaikan *Fed Fund Rate* (FFR) di Desember 2015. Meskipun demikian, berbagai potensi risiko SSK akibat kenaikan FFR lebih lanjut masih tetap perlu diwaspadai.

Perekonomian global 2016 diperkirakan tumbuh sebesar 3,4% (yoy), meningkat dibandingkan tahun sebelumnya

Tabel 8.1. Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Dunia

VARIABEL	2015	2016	2017
PDB DUNIA	3,1	3,4	3,6
WORLD TRADE VOLUME	2,6	3,4	4,1
WTI CRUDE OIL	48,67	37,59	50,0
BRENT CRUDE OIL	52,32	37,52	50,0

Sumber: IMF dan US Energy Information Administration (2016)

sebesar 3,1%. Meskipun demikian, proyeksi pertumbuhan 2016 tersebut terus mengalami koreksi dari sebelumnya sempat diperkirakan sebesar 3,5% (yoy). Koreksi proyeksi pertumbuhan ekonomi global tersebut khususnya disebabkan oleh melambatnya pertumbuhan ekonomi Tiongkok yang merupakan salah satu lokomotif utama pertumbuhan ekonomi kawasan. Tiongkok merupakan salah satu negara *partner* dagang Indonesia yang memiliki keterkaitan relatif tinggi dengan kinerja ekspor nasional khususnya komoditas bahan mentah. Berlanjutnya perlambatan ekonomi Tiongkok diperkirakan akan mempengaruhi kinerja korporasi khususnya eksportir sektor komoditas. Hal ini akan berdampak pada risiko perlambatan pertumbuhan kredit dan meningkatnya NPL di sektor tersebut. Meskipun demikian, terdapat *upside risk* yaitu perbaikan kondisi ekonomi beberapa mitra dagang utama lainnya seperti AS dan India yang diharapkan dapat memberikan dampak positif pada kinerja ekspor Indonesia dan berkontribusi terhadap pertumbuhan kredit 2016.

Tabel 8.2. Elastisitas Ekspor Indonesia terhadap PDB Negara Lain

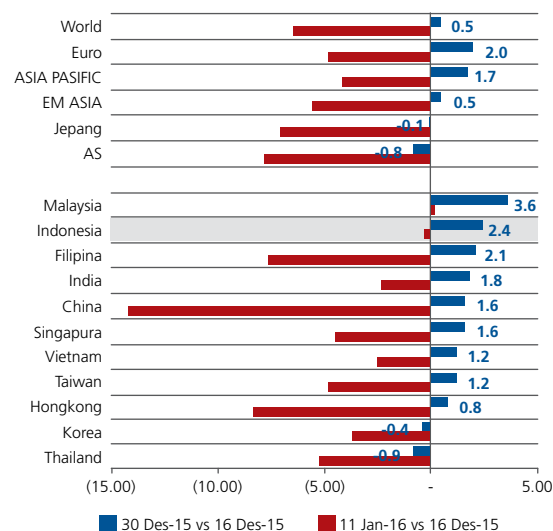
Variabel		Dunia	Us	Eu	Japan	China	India
Ekspor	Total	5,8	4,8	1,0	1,0	10,2	10,3
	Komoditas Lain	6,7	3,3	0,6	0,8	18,9	17,9
	10 Komoditas Utama	5,1	5,9	1,2	1,1	4,9	8,6
1	Kimia	3,6	2,4	0,1	1,1	0,5	13,5
2	Batubara	10,7	5,2	3,9	0,8	9,7	20,2
3	Tembaga	4,1	0,0	0,4	4,1	8,7	6,9
4	Kelapa Sawit	3,5	3,7	0,9	22,6	3,5	0,0
5	Elektronik	4,7	0,2	2,5	5,1	15,0	1,6
6	Makanan Olahan	7,0	2,8	2,5	4,6	18,8	5,8
7	Produk Logam	6,4	1,1	3,2	1,2	23,7	7,9
8	Kertas dan Olahan	2,8	3,3	2,9	0,0	12,1	-1,2
9	Olahan Karet	7,1	1,5	5,4	11,9	10,0	6,6
10	Tekstil	3,5	0,7	0,8	3,4	2,8	0,1
Porsi	Total Komoditas	100,0	10,1	8,7	10,8	14,2	8,7
	Komoditas Lainnya	32,9	3,5	3,2	3,4	5,2	0,6
	10 Komoditas Utama (%)	67,1	6,6	5,4	7,3	9,1	8,1

Sumber: Bank Indonesia, diolah.

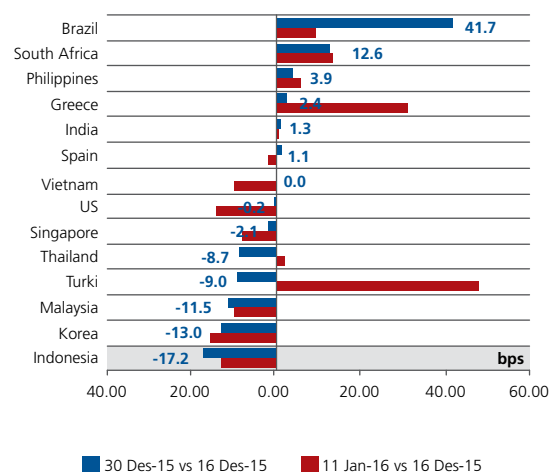
Risiko eksternal lainnya yang diperkirakan berpengaruh adalah berlanjutnya tren penurunan harga komoditas yang semakin menekan kinerja korporasi berbasis barang primer di Indonesia yang pada gilirannya dapat menghambat pertumbuhan kredit baik untuk kebutuhan produksi maupun investasi. Harga komoditas diperkirakan masih lemah di 2016 yang diakibatkan oleh berbagai faktor di antaranya prospek ekonomi global, faktor penawaran-permintaan, dan pengaruh geopolitik. Secara umum, harga komoditas masih akan bergerak mengikuti perkembangan ekonomi global yang cenderung stagnan. Sementara, harga komoditas minyak dunia diperkirakan dalam tren menurun terkait dengan tingginya *downside risks*. Kondisi permintaan yang lebih rendah dari penawaran mewarnai perkembangan harga komoditas minyak dunia di 2016. Permintaan minyak dunia diperkirakan masih rendah terkait dengan lemahnya prospek ekonomi global terutama permintaan dari Uni Eropa (EU) dan Tiongkok. Sementara penawaran minyak mentah diperkirakan cukup melimpah khususnya terkait dengan kebijakan pasokan dari negara Timur Tengah untuk mempertahankan pangsa pasarnya.

Di sisi lain, keputusan The Fed untuk menaikkan FFR sebesar 25 bps di Desember 2015, pertama kali sejak 2006, diperkirakan mengurangi ketidakpastian pasar keuangan global termasuk Indonesia khususnya di awal tahun 2016. Indonesia merupakan salah satu negara yang mengalami perbaikan kinerja pasar keuangan pasca keputusan kenaikan FFR tersebut. Ke depan, risiko normalisasi kebijakan The Fed diperkirakan masih mewarnai meskipun sangat tergantung dengan perkembangan prospek ekonomi AS. Beberapa pertimbangan kebijakan normalisasi tersebut diantaranya perkembangan kondisi pasar tenaga kerja AS, pencapaian target inflasi AS menuju 2% (yoy) dalam jangka menengah, dan respon perekonomian AS terhadap kebijakan kenaikan suku bunga. Ketidakpastian kebijakan suku bunga oleh The Fed dapat meningkatkan persepsi risiko dari para investor sehingga dapat memengaruhi pergerakan aliran modal dan nilai tukar. Kondisi volatilitas nilai tukar yang berlebihan akan berpengaruh pada kondisi neraca korporasi dan perbankan sehingga dapat memberikan risiko *currency mismatch* terhadap SSK.

Grafik 8.1. Indeks Saham Pasca FOMC Des-15



Grafik 8.2. Yield Obligasi 10Y Pasca FOMC Des-15



8.1.2 Peluang dan Tantangan Internal

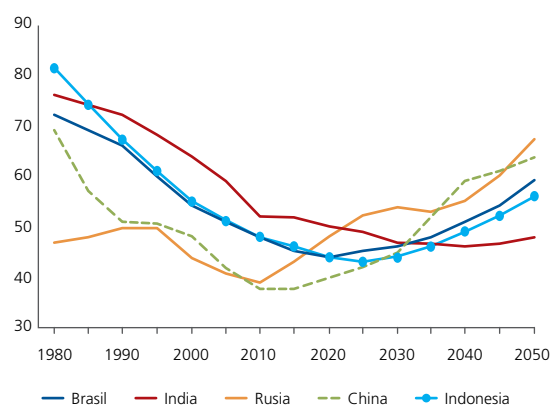
Pertumbuhan kredit dan dana pihak ketiga (DPK) 2016 diperkirakan akan lebih didorong oleh faktor domestik khususnya bersumber dari perbaikan kinerja ekonomi Indonesia ke depan. Pelaksanaan program pembangunan infrastruktur Pemerintah menjadi salah satu kunci penggerak pertumbuhan kredit nasional karena memiliki efek pengganda (*multiplier*) yang relatif tinggi kepada sektor lainnya. Sementara itu, masih kuatnya konsumsi domestik diperkirakan menjadi motor utama pertumbuhan kredit nasional. Pertumbuhan konsumsi rumah tangga di Indonesia juga didukung oleh meningkatnya proporsi penduduk usia produktif sehingga dapat meningkatkan jumlah angkatan kerja dan menjaga tingkat konsumsi serta DPK dari masyarakat. Pelonggaran kebijakan makroprudensial berupa pelonggaran *Loan to Value* (LTV) dan *Loan to Financing Ratio* (LFR), kebijakan moneter berupa penurunan Giro Wajib Minimum (GWM) primer sebesar 50 bps di akhir 2015 dan sebesar 100 bps hingga menjadi 6,5% di awal 2016 serta penurunan BI Rate sebesar 75 bps pada triwulan I 2016 diharapkan akan semakin mendorong intermediasi perbankan secara lebih optimal.

Upaya mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan dihadapkan pada sejumlah tantangan struktural. Tantangan struktural tersebut antara lain meningkatnya indeks kesenjangan ekonomi, kuatnya dominasi konsumsi rumah tangga yang disertai dengan penurunan kontribusi ekspor dalam menopang pertumbuhan ekonomi, rentannya kecukupan pangan dan energi, serta masih dangkalnya struktur pasar keuangan. Pertumbuhan kredit merupakan faktor utama yang dapat memengaruhi pertumbuhan dan risiko kredit perbankan. Disisi likuiditas perbankan, perlu diwaspadai penurunan ekspansi likuiditas rupiah dan *capital outflow* yang dapat mempengaruhi pertumbuhan DPK perbankan yang pada akhirnya dapat memengaruhi likuiditas perbankan.

8.2 Prospek Ketahanan Perbankan dan Stabilitas Sistem Keuangan

Di tengah prospek perekonomian global masih kurang mendukung, perekonomian Indonesia diperkirakan dapat tumbuh positif. Laju perekonomian Indonesia ke depan akan bergantung pada implementasi reformasi struktural yang dilakukan oleh Bank Indonesia dan Pemerintah. Bank Indonesia memperkirakan prospek perekonomian Indonesia 2016 berada pada kisaran 5,2-5,6% dengan laju inflasi yang terkendali menuju sasaran yang ditetapkan $4 \pm 1\%$. Sementara itu, defisit transaksi berjalan diperkirakan sedikit meningkat dibandingkan 2015 sejalan dengan intensifnya proyek infrastruktur, namun tetap pada level yang sehat, yakni di bawah 3%. Perbaikan ini akan ditopang permintaan domestik, mengingat kondisi eksternal belum pulih secara signifikan.

Grafik 8.3. *Dependency Ratio* Indonesia

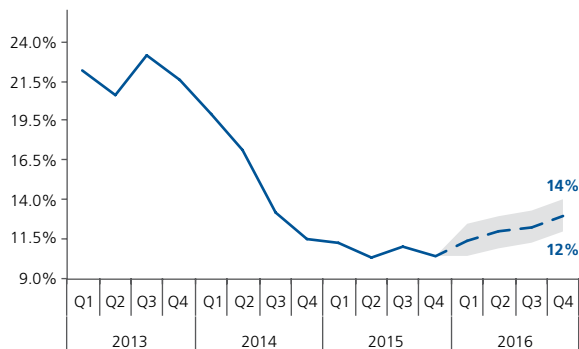


Sumber: Data Diolah, Bank Indonesia

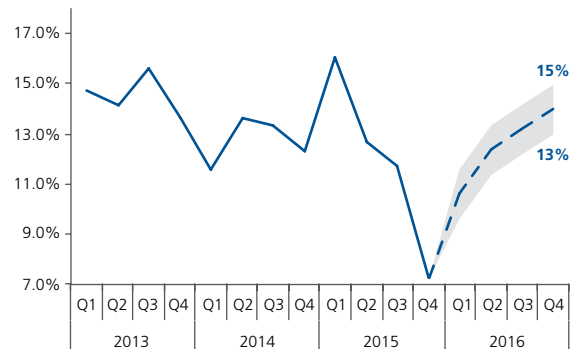
Sejalan dengan prospek perbaikan ekonomi, prospek SSK Indonesia diharapkan lebih baik dibandingkan tahun sebelumnya. Ketahanan perbankan dan kinerja pasar keuangan yang baik di tahun lalu, menjadi modal untuk meningkatkan kinerja di 2016. Pertumbuhan kredit dan pembiayaan perbankan pada 2016 diperkirakan dalam kisaran 12%-14%. Kisaran proyeksi pertumbuhan kredit tersebut masih konsisten dengan upaya Bank Indonesia menjaga stabilitas perekonomian domestik. Sementara itu, pertumbuhan DPK diperkirakan akan meningkat mencapai 13%-15% seiring dengan meningkatnya pertumbuhan kredit dan operasi keuangan pemerintah yang lebih ekspansif.

Peningkatan proporsi penduduk usia produktif akan meningkatkan jumlah angkatan kerja. Hal tersebut diperkirakan akan mendukung tren penurunan tingkat kemiskinan dan meningkatkan jumlah kelas menengah sehingga pada gilirannya akan meningkatkan pertumbuhan konsumsi rumah tangga. Percepatan reformasi struktural melalui pembangunan infrastruktur diharapkan dapat mendorong peningkatan jumlah tenaga kerja. Kenaikan pendapatan masyarakat turut mendorong pertumbuhan konsumsi. Peningkatan pertumbuhan konsumsi ini diharapkan mendorong kredit konsumsi yang pada akhirnya akan mendorong kredit sektoral terkait rumah tangga.

Grafik 8.4 Proyeksi Pertumbuhan Kredit



Grafik 8.5w. Proyeksi Pertumbuhan DPK



Kredit investasi khususnya terkait infrastruktur dan pendukung infrastruktur di 2016 diharapkan tumbuh lebih tinggi dari tahun sebelumnya. Hal ini terutama didasari oleh semakin membaiknya implementasi proyek-proyek infrastruktur Pemerintah untuk mendukung pertumbuhan ekonomi. Kredit investasi di sektor lain juga diharapkan akan terus meningkat seiring masih cukup kuatnya permintaan domestik dan perkiraan mulai meningkatnya permintaan eksternal untuk produk ekspor Indonesia.

Fungsi intermediasi yang diperkirakan lebih baik dibandingkan tahun lalu tersebut ditopang oleh rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/ CAR*) yang diperkirakan masih tinggi, likuiditas perbankan serta rasio kredit bermasalah (*Non Performing Loan/NPL*) yang relatif terjaga. Sementara itu, pasar saham maupun obligasi diharapkan akan mencatatkan kinerja yang positif sejalan dengan optimisme terhadap perbaikan fundamental dan prospek ekonomi Indonesia ke depan.

8.3 Arah Kebijakan 2016

Bank Indonesia akan terus memperkuat bauran kebijakan makroprudensial, kebijakan moneter, dan kebijakan sistem pembayaran dan pengedaran uang rupiah, guna menjaga stabilitas makroekonomi dan turut serta memperkuat stabilitas sistem keuangan. Dari sisi kebijakan makroprudensial, kebijakan Bank Indonesia akan terus diarahkan untuk memperkuat, menjaga, dan memelihara SSK.

Dalam rangka mempertegas fungsi, tugas, dan kewenangan Bank Indonesia dalam SSK, upaya penguatan kewenangan makroprudensial sangat diperlukan. Penguatan kewenangan ini perlu diakomodasi dan dipertegas sebagai tugas pokok BI dalam amandemen Undang-undang Bank Indonesia. Hal ini diperlukan untuk menjamin terlaksananya fungsi pengaturan dan pengawasan makroprudensial yang efektif di sektor keuangan.

Bank Indonesia dan OJK akan terus berkoordinasi untuk meningkatkan ketahanan permodalan perbankan, menjaga kecukupan likuiditas serta memperdalam pasar keuangan. Koordinasi tersebut antara lain terkait kebijakan implementasi standar permodalan *Countercyclical Buffer* (CCB), penerapan *Liquidity Coverage Ratio* (LCR), serta penerbitan regulasi untuk percepatan pendalaman pasar keuangan. Termasuk dalam kerangka tersebut ialah pelaksanaan *Regulatory Consistency Assessment Programme* (RCAP) dan *Financial System Assessment Program* (FSAP) untuk memastikan keselarasan antara standar yang digunakan dalam sistem keuangan domestik dengan standar internasional.

Dalam rangka mendorong pemerataan pertumbuhan ekonomi dan mempersempit kesenjangan, Bank Indonesia akan mendorong pertumbuhan kredit dan DPK yang merata di daerah melalui peningkatan fungsi intermediasi perbankan di lingkup nasional dan regional. Hal ini dilaksanakan dengan memfasilitasi pemberian kredit/pembiayaan ke sektor-sektor ekonomi produktif yang menjadi prioritas Pemerintah dan memiliki nilai tambah signifikan terhadap perekonomian nasional. Upaya memfasilitasi pemberian kredit/pembiayaan tersebut dilakukan melalui koordinasi antara Bank Indonesia, OJK dan Pemerintah dengan tetap memperhatikan tingkat risiko dan keseimbangan di sistem keuangan agar SSK tetap terjaga dan terpelihara.

Kolaborasi antara Bank Indonesia bersama-sama dengan OJK dan Pemerintah untuk terus mengembangkan peran ekonomi dan sistem keuangan syariah dalam perekonomian Indonesia akan terus ditingkatkan. Kebijakan ini ditempuh melalui pengembangan instrumen moneter berbasis syariah dan pengembangan instrumen keuangan berbasis syariah baik untuk tujuan investasi maupun pengelolaan likuiditas. Dalam kaitan ini, pendalaman pasar sukuk, penggalan potensi dana dari zakat dan wakaf, serta perumusan regulasi yang kondusif terhadap transaksi keuangan berbasis syariah akan terus dilakukan, termasuk finalisasi inisiatif global *Zakat Core Principles* yang diprakarsai Indonesia. Inisiatif pengelolaan zakat dan wakaf tersebut saat ini juga telah diformalkan dalam bentuk pendirian *Islamic Inclusive Financial Services Board* (IIFSB) yang diharapkan berperan luas dalam mengembangkan dana keuangan

sosial syariah ke semua negara Islam termasuk Indonesia. Meningkatnya peran Indonesia dalam pengembangan ekonomi dan sistem keuangan syariah global akan mendukung dan memantapkan langkah untuk menempatkan Indonesia sebagai salah satu pusat ekonomi dan keuangan syariah dunia.

Kebijakan lain di bidang SSK yang juga menjadi perhatian Bank Indonesia adalah penguatan peran dan kapasitas Usaha Menengah Kecil dan Mikro (UMKM) di perekonomian. Penguatan UMKM selaras dengan upaya memperkuat ketahanan ekonomi dan sejalan dengan prinsip memperluas partisipasi kegiatan ekonomi di seluruh lapisan masyarakat. Strategi pengembangan UMKM oleh Bank Indonesia diimplementasikan melalui dua pendekatan utama yaitu perluasan dan pendalaman infrastruktur keuangan, serta peningkatan kapasitas UMKM. Strategi ini antara lain ditempuh dengan mendorong pengembangan infrastruktur keuangan pendukung, meningkatkan kelayakan keuangan UMKM, dan mendorong peningkatan kapasitas UMKM dalam rangka memperoleh akses kepada jasa keuangan. Inisiatif lain yang akan dilakukan adalah berkoordinasi dengan Pemerintah untuk menjajaki pembentukan lembaga pemeringkat UKM sebagai salah satu infrastruktur pendukung di industri keuangan. Selain itu, Usaha Mikro dan Kecil (UMK) juga didorong melakukan pencatatan dan penataan laporan keuangan dengan baik melalui standar laporan keuangan sederhana yang diterbitkan Bank Indonesia bekerjasama dengan Ikatan Akuntan Indonesia.

Boks 8.1

Kewajiban Konversi Penyaluran DAU dan/atau DBH Dalam Bentuk Non Tunai dan Dampaknya Terhadap Likuiditas Bank Pembangunan Daerah

Dalam rangka mendukung pencapaian target pertumbuhan ekonomi 5,3% selama 2016, Pemerintah menetapkan Anggaran Pendapatan Belanja Negara (APBN) yang lebih ekspansif dengan tetap menjaga defisit APBN pada level 2,15%. Disamping itu, untuk mengakselerasi pemerataan pertumbuhan di daerah, Pemerintah juga menambah alokasi dana perimbangan dari sebelumnya sebesar Rp521,7 triliun (APBN 2015) menjadi Rp700,4 triliun (APBN 2016). Dana perimbangan tersebut terdiri dari Dana Alokasi Umum (DAU), Dana Bagi hasil (DBH) dan Dana Alokasi Khusus (DAK).

Tabel Boks 8.1.1. Postur APBN 2016

		Rp Miliar
A	PENDAPATAN NEGARA	1.822,50
1.	Pendapatan dalam Negeri	1.820,50
	Penerimaan Perpajakan	1.546,70
	Penerimaan Negara Bukan Pajak	273,80
2.	Penerimaan Hibah	2,00
B.	BELANJA NEGARA	2.095,70
1.	Belanja Pemerintah Pusat	1.325,60
	Belanj Kementrian/Lembaga	784,10
	Belanja Non Kementrian/lembaga	541,40
2	Transfer ke Daerah dan Dana desa	770,20
	Transfer ke daerah	723,20
	Dana Desa	47,00
C.	KESEIMBANGAN PRIMER	(88,20)
D.	SURPLUS (DEFSIT) ANGGARAN	(273,20)
	Presentase Surolus (Defisit) terhadap PDB (%)	(2,15)
E.	PEMBAYARAN ANGGARAN (1+2)	273,20
	Pembiayaan Dalam negeri	272,80
	Pembiayaan Luar Negeri (Neto)	0,40

Sumber: Kementerian Keuangan

Tabel Boks 8.1.2. Transfer Dana ke Daerah

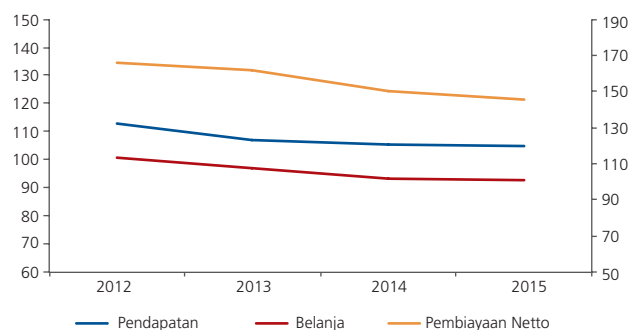
POSTUR 2015	APBN 2015	APBNP 2015	POSTUR 2016	RAPBN 2016	APBN 2016	SELISIH
Transfer ke Daerah	637,9	643,8	Transfer ke daerah	735,2	723,2	(12,0)
Dana Perimbangan	516,4	52,17	Dana Perimbangan	710,7	700,4	(10,3)
			Dana Transfer umum	495,5	491,5	(4,0)
Dana bagi hasil	127,6	110,0	Dana Bagi Hasil	107,2	106,1	(1,1)
Pajak	50,5	54,2	Pajak	51,7	51,5	(0,205)
SUmber Daya Alam	77,1	55,8	Sumber daya Alam	55,5	54,6	(0,915)
B. Dana Alokasi umum	352,8	352,8	2. Dana Alokasi umum	388,2	385,4	(2,8)
			B. Dana Transfer khusu	215,2	208,9	(6,3)
C. Dana ALokasi Khusus	35,8	58,8	DAK fisik	91,7	85,4	(6,3)
II. Dana Transfer Lainnya	104,4	104,4	DAK Non Fisik	123,4	123,5	-
			II. Dana Insentif Daerah	5,0	5,0	-
			III. Dana Otsus dan Dana Keistimewaan DIY	19,4	17,7	(1,6)
III. Dana otonomi Khusus	16,6	17,1	Dana Otonomi khusus	189	17,2	(1,6)
IV. Dana Keistimewaan DIY	0,547	0,547	Dana Keistimewaan DIY	0,547	0,547	-
Dana Desa	9,0	20,7	Dana Desa	46,9	46,9	-
Jumlah	647,0	664,6	Jumlah	782,2	770,1	(12,0)

Sumber: Kementerian Keuangan

Perkembangan selama beberapa tahun terakhir menunjukkan bahwa penyerapan anggaran (APBD) yang dialokasikan oleh Pemerintah Pusat ke Pemda belum optimal dan menunjukkan tren penurunan.

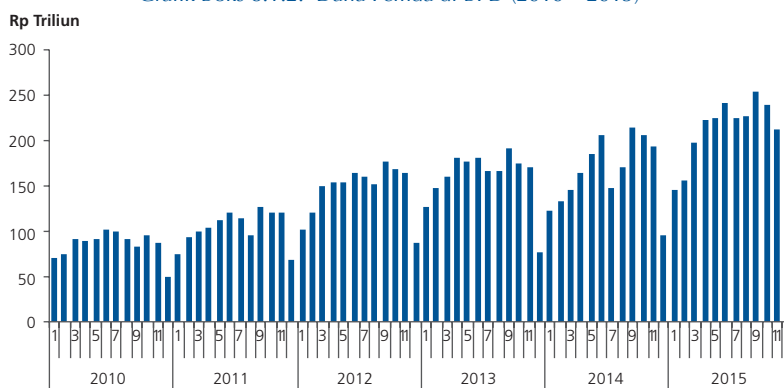
Di sisi lain, dana simpanan Pemda di perbankan khususnya BPD menunjukkan kecenderungan meningkat dalam jumlah yang cukup besar.

Grafik Boks 8.1.1. Realisasi APBD (2012 – 2015)



Sumber: Kementerian Keuangan

Grafik Boks 8.1.2. Dana Pemda di BPD (2010 – 2015)



Sumber: Bank Indonesia, data diolah.

Belum optimalnya penyerapan anggaran Pemda, menjadi latar belakang dikeluarkannya Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 235/PMK.07/2015 tanggal 22 Desember 2015 tentang Konversi Penyaluran Dana Bagi Hasil dan/atau Dana Alokasi Umum Dalam Bentuk Non Tunai. Peraturan tersebut bertujuan untuk: (i) mendorong pengelolaan APBD yang sehat, efisien dan efektif, (ii) mendorong penyerapan APBD yang optimal dan tepat waktu, serta (iii) mengurangi kecenderungan akumulasi uang kas dan/atau simpanan Pemerintah di perbankan dalam jumlah yang melebihi kebutuhan wajar Pemda.

Dalam Peraturan Menteri Keuangan tersebut diatur tentang mekanisme konversi penyaluran DBH dan/atau DAU dalam bentuk non tunai yang dikenakan kepada Pemda yang memiliki uang kas dan/atau simpanan di perbankan. Jika posisi kas dan/atau simpanan Pemda pada periode tertentu melebihi perkiraan kebutuhan belanja operasional dan belanja modal tiga bulan berikutnya dan besarnya diatas rata-rata nasional, maka kelebihan tersebut harus dikonversi menjadi Surat Berharga Negara (SBN). SBN yang diterbitkan berupa Surat Perbendaharaan Negara (SPN)/Surat Perbendaharaan Negara Syariah

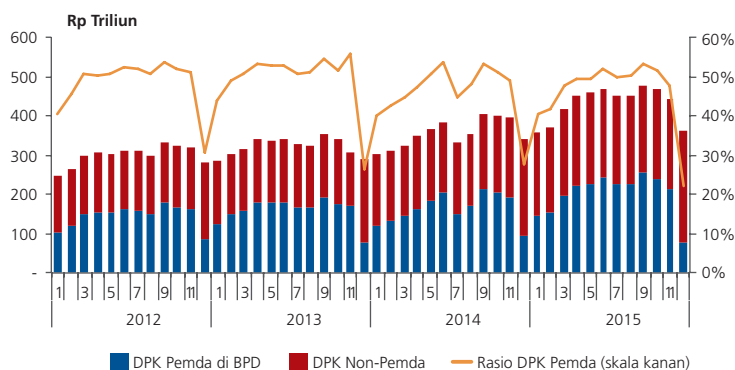
(SPNS) yang tidak dapat diperdagangkan (*non tradable*) berjangka waktu tiga bulan dan dengan tingkat pengembalian sebesar 50% dari tingkat suku bunga penempatan kas Pemerintah Pusat di Bank Indonesia atau setara dengan 65% dari BI Rate. Dalam kondisi tertentu, Pemerintah dapat melakukan pencairan SPN/SPNS sebelum jatuh tempo dengan pelunasan secara tunai.

Konversi akan dilakukan dalam dua periode penyaluran DBH dan DAU yaitu pada triwulan I (Maret/April) dan triwulan II (Juni/Juli). Kebijakan tersebut diperkirakan akan mempengaruhi perilaku BPD khususnya dalam pengelolaan likuiditas. Sebagaimana diketahui, selama ini BPD berperan sebagai mitra Pemda dalam

mengelola dana APBD. Ketergantungan BPD terhadap dana milik Pemda dapat dilihat dari porsi dana milik Pemda terhadap DPK BPD dalam lima tahun terakhir yang berada pada rata-rata 46,9%.

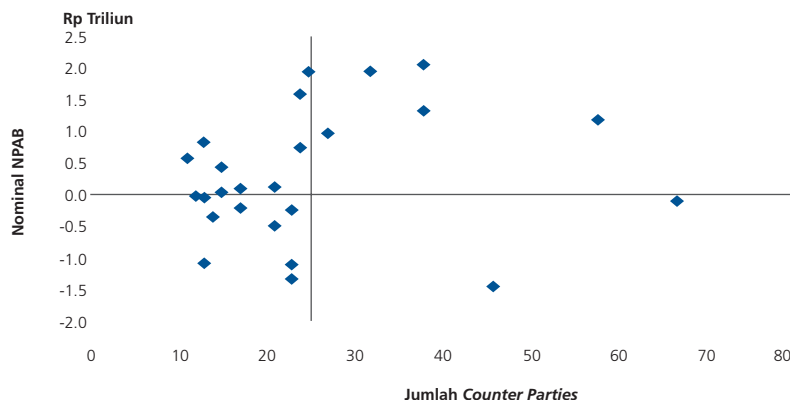
Selain penempatan dalam instrumen yang termasuk dalam komponen alat likuid bank, likuiditas yang dimiliki oleh BPD juga dalam bentuk penempatan antar bank. Mayoritas BPD berperan sebagai pemberi pinjaman di Pasar Uang Antar Bank (PUAB) dengan counterparties terbanyak berasal dari bank swasta nasional jika dilihat berdasarkan jumlah transaksi. Sementara jika dilihat berdasarkan nilai penempatan maka *counterparties* terbesar penempatan antar bank BPD adalah bank-bank BUMN.

Grafik Boks 8.1.3. Pangsa Dana Pemda Terhadap DPK BPD

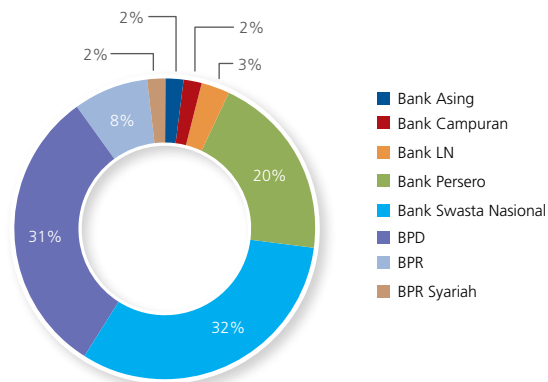


Sumber: Bank Indonesia, data diolah.

Grafik Boks 8.1.4. Posisi BPD Di PUAB

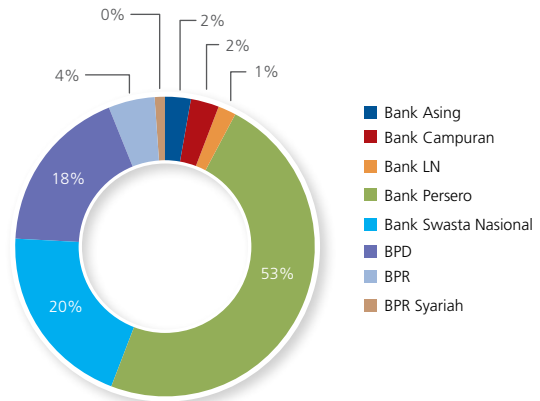


Sumber: Bank Indonesia, data diolah.

Grafik Boks 8.1.5. *Counterparties* BPD di PUAB (Frekuensi Transaksi)

Sumber: Bank Indonesia, data diolah.

Melihat peran dana Pemerintah Daerah yang cukup signifikan dalam komposisi DPK BPD serta perilaku BPD yang secara umum berperan sebagai pemberi pinjaman di PUAB (*net lender*) maka perubahan aliran likuiditas yang berasal dari APBD akibat penerapan PMK 235 diperkirakan akan mempengaruhi pola likuiditas BPD ke depan. Dampak dari penerapan PMK 235 diperkirakan akan menggeser siklus likuiditas BPD yang sebelumnya mengalami peningkatan hingga triwulan II dan menurun pada triwulan III. Dengan penerapan PMK tersebut, likuiditas akan bergeser dengan akumulasi likuiditas terus berlangsung hingga triwulan III untuk kemudian menurun drastis pada triwulan IV. Berkurangnya tambahan likuiditas yang berasal dari APBD akan membatasi peran BPD di PUAB sehingga akan berdampak terhadap *counterparties* BPD.

Grafik 8.1.6. *Counterparties* BPD Di PUAB (Nominal)

Meski terjadi perubahan perilaku likuiditas BPD, dampak dari penerapan PMK 235 terhadap likuiditas BPD secara keseluruhan relatif terbatas. Berdasarkan hasil simulasi jika konversi DBH dan/atau DAU pada triwulan I 2016 hanya dibebankan kepada alat likuid (AL) BPD, maka secara agregat rasio likuiditas BPD, yang diukur dari proporsi AL terhadap DPK, masih berada di atas *threshold* 8,5%. Demikian juga jika pembebanan tersebut memperhitungkan posisi penempatan BPD di PUAB, rasio likuiditas BPD masih berada jauh di atas *threshold*. Sementara itu, jika dampak konversi pada triwulan II 2016 diperhitungkan ke dalam rasio likuiditas BPD maka diperkirakan akan terjadi sedikit penurunan.

ARTIKEL 1

Pemilihan *Early Warning Indicator* untuk
Mengidentifikasi *Distress* Sektor Korporasi:
Upaya Penguatan *Crisis Prevention*

ARTIKEL 1

Pemilihan *Early Warning Indicator* untuk Mengidentifikasi *Distress* Sektor Korporasi: Upaya Penguatan *Crisis Prevention*

Arlyana Abubakar¹, Rieska Indah Astuti², Rini Oktapiani³

Penelitian ini bertujuan mengembangkan *Early Warning Indicator* (EWI) yang dapat memberikan sinyal bahwa terdapat tekanan keuangan pada sektor korporasi non keuangan yang selanjutnya disebut sebagai korporasi. Pada tahap awal, kandidat indikator dikelompokkan menjadi empat kategori, yaitu *liquidity*, *solvency*, *profitability* dan *activity indicator*. Indikator yang terpilih sebagai EWI adalah yang dapat memprediksi terjadinya *corporate distress event* di 2009 Q1 dengan *statistical error* paling minimum. Hasil evaluasi statistik menunjukkan bahwa secara agregat indikator *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Solvability Ratio* (SR) dan *Debt Service Ratio* (DSR) dapat memberi sinyal dalam satu tahun sebelum terjadi *distress event* pada 2009 Q1, sehingga indikator-indikator tersebut dapat menjadi EWI untuk *corporate financial distress*.

1. Pendahuluan

Pentingnya pengukuran risiko sistemik pada sistem keuangan merupakan pelajaran berharga dari beberapa episode krisis ekonomi dan keuangan. Peningkatan konektivitas antar agen perekonomian diikuti pula oleh peningkatan risiko interkoneksi melalui *common exposure* antar agen tersebut. Hal ini ditunjukkan dari hasil analisis *National Financial Account & Balance Sheet* (Abubakar, et.al 2015), dimana terdapat interkoneksi yang tinggi antara sektor korporasi dengan sektor keuangan, khususnya perbankan. Sementara itu, korporasi juga memiliki

interkoneksi yang tinggi dengan sektor eksternal sehingga terekspos risiko eksternal, yang antara lain disebabkan oleh utang luar negeri korporasi yang tinggi. Oleh karena itu, diperlukan adanya suatu indikator yang bersifat *early warning*, sebagai upaya untuk mencegah terjadinya peningkatan risiko sistemik yang berasal dari sektor korporasi.

EWI bermanfaat untuk mengidentifikasi secara lebih dini terkait potensi risiko, sehingga otoritas dapat mengambil langkah preventif untuk meredam peningkatan risiko sistemik. EWI harus memenuhi beberapa persyaratan, seperti secara statistik memiliki kemampuan *forecasting*, mampu memberikan sinyal krisis atau tekanan sedini mungkin, sehingga otoritas memiliki waktu yang cukup untuk mempersiapkan kebijakan yang diperlukan (Drehmann, 2013).

Financial distress merupakan suatu situasi dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran kepada pihak ketiga (Andrade dan Kaplan, 1998). Pranowo et al (2010) menyatakan bahwa indikasi terjadinya *financial distress* secara nasional adalah fenomena dimana terdapat *delisting* beberapa perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena kesulitan likuiditas seperti yang terjadi pada krisis keuangan Asia 1998/1999 dan krisis keuangan global 2008/2009.

¹ Peneliti Ekonomi Senior, Departemen Kebijakan Makroprudensial, Bank Indonesia; email: arlyana@bi.go.id

² Peneliti Ekonomi, Departemen Kebijakan Makroprudensial, Bank Indonesia; email: rieska_ia@bi.go.id

³ Research Fellow, Departemen Kebijakan Makroprudensial, Bank Indonesia; email: rini.oktapiani@gmail.com

Pendapat dalam paper ini merupakan pendapat penulis dan bukan merupakan pendapat resmi Bank Indonesia

2. Tinjauan Literatur

Kerentanan pada sektor korporasi dapat diartikan bahwa terdapat risiko dimana kondisi keuangan korporasi akan menurun dan terus memburuk hingga mencapai suatu batas aman (*threshold*) yang dapat memicu peningkatan risiko sistemik (Gray, 2009). Suatu korporasi dikatakan mengalami tekanan pada kondisi keuangan (*financial distress*) jika korporasi tersebut tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran kepada pihak ketiga (Andrade dan Kaplan, 1998).

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan untuk memprediksi *financial distress* korporasi. Altman (2000) membangun sebuah model baru untuk memprediksi *financial distress* korporasi yang merupakan pengembangan dari model-model sebelumnya, yaitu Z-Score model (1968) and Zeta (1977) *credit risk model*.

Platt dan Platt (2002) menjelaskan bahwa rasio keuangan yang paling dominan untuk memprediksi adanya *financial distress* korporasi adalah *EBITDA/sales*, *current assets/current liabilities* dan *cash flow growth rate* yang memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan korporasi akan mengalami *financial distress*. Semakin besar rasio tersebut, maka semakin kecil kemungkinan korporasi mengalami *financial distress*. Selain itu, rasio keuangan lain diantaranya adalah *net fixed assets/total assets*, *long-term debt/equity* dan *notes payable/total assets* yang memiliki hubungan positif terhadap kemungkinan korporasi akan mengalami *financial distress*. Semakin besar rasio ini, maka semakin besar kemungkinan korporasi mengalami *financial distress*.

Fitzpatrick (2004) menggunakan 3 variabel utama untuk memprediksi *financial distress* yaitu ukuran aset

perusahaan, besarnya *leverage* dan standar deviasi dari aset. Sedangkan Asquith et al. (1994) menggunakan *interest coverage ratio* untuk mendefinisikan *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Bank of Japan (BoJ) dalam Ito et al, (2014) mengidentifikasi bahwa terdapat 10 *leading indicators* yang dapat memberikan informasi terkait kondisi ketidakseimbangan (*imbalances*) yang terjadi pada aktivitas sektor keuangan di Jepang. Dua diantara indikator tersebut merupakan indikator sektor korporasi yaitu *business fixed investment to GDP ratio* dan *corporate credit to GDP ratio*.

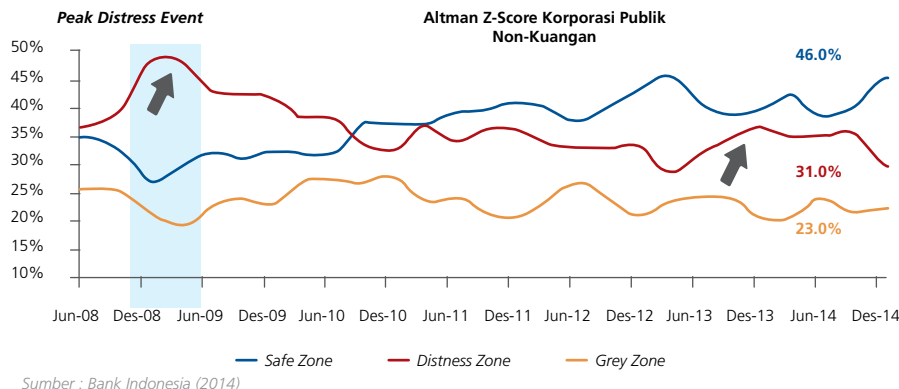
Di Indonesia, Luciana (2006) menemukan bahwa rasio-rasio keuangan yang berasal dari *income statement*, *balance sheet* dan *cash flow statement* korporasi merupakan variabel yang signifikan dalam menentukan *financial distress* korporasi. Studi dilakukan terhadap korporasi-korporasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2000-2001, yang terdiri dari 43 korporasi dengan *net income* dan nilai buku ekuitas positif, 14 korporasi dengan *net income* negatif dan masih *listed*, serta 24 korporasi dengan *net income* dan nilai buku ekuitas negatif tetapi masih *listed*. Analisis yang digunakan adalah regresi multinomial logit untuk menguji signifikansi rasio-rasio keuangan yang berasal dari ketiga laporan keuangan tersebut terhadap *financial distress*.

Pranowo et.al (2010) melakukan penelitian terkait *financial distress* terhadap 220 korporasi yang terdaftar di BEI dan menemukan bahwa terdapat 4 indikator yang paling signifikan dalam mempengaruhi *financial distress*, yaitu *current ratio (current assets to current liabilities)*, *efficiency (EBITDA to total assets)*, *leverage (due date account payable to fund*

availability) dan *equity (paid in capital)*. Selain itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa sektor pertambangan terkena dampak terbesar dari krisis keuangan global, sedangkan sektor pertanian merupakan yang paling *resilience* dan paling baik dalam mengatasi masalah yang ditimbulkan dari krisis global.

triliun pada September 2008 menjadi Rp60,6 triliun. Berdasarkan fenomena-fenomena di atas, *financial distress* korporasi di Indonesia diasumsikan terjadi pada awal tahun 2009. Data individual korporasi yang terdaftar di BEI periode 2004 Q4 s.d. 2015 Q1 Grafik Artikel 1.1. menunjukkan bahwa periode 2009 Q1

Grafik Artikel 1.1. Penentuan *Distress Event* Berdasarkan Altman Z-Score



3. Metodologi Penelitian

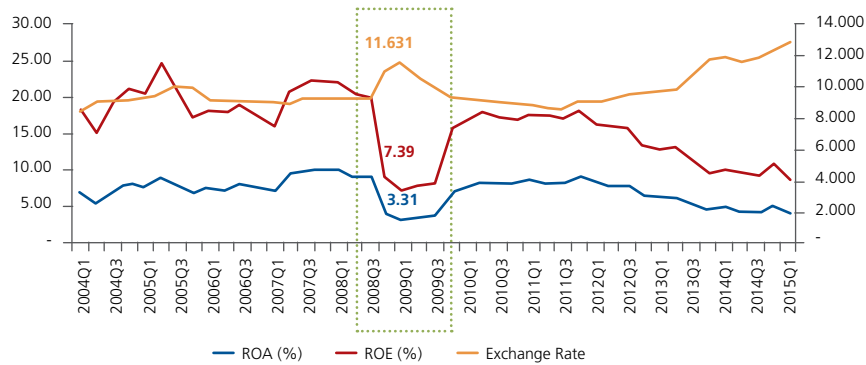
3.1. Data dan Penentuan *Distress Event*

Penentuan *distress event* mengacu pada Pranowo, et.al (2010) bahwa periode *distress* ditandai dengan peningkatan *Non Performing Loan* (NPL) bank serta peningkatan jumlah korporasi yang *delisting* secara signifikan. Hasil penelitian Pranowo, et.al (2010) juga menunjukkan bahwa korporasi di Indonesia mengalami *financial distress* pada 2009 Q1. Hal ini juga didukung oleh angka Altman Z-Score yang meningkat secara signifikan dan mencapai puncak pada 2009 Q1. Fenomena lain yang mengindikasikan *financial distress* adalah semakin meningkatnya jumlah perusahaan yang tidak dapat memenuhi kewajiban terhadap perbankan yang tercermin dari peningkatan NPL perbankan, seperti yang terjadi pada tahun 2005 dan 2009. Data historis menunjukkan pada tahun 2006 terjadi peningkatan NPL perbankan sebesar 11,5% (dari Rp61 triliun menjadi Rp68 triliun) dibandingkan tahun sebelumnya. Pada Maret 2009, terjadi peningkatan NPL sebesar 9,4%, yaitu dari Rp55,4

merupakan periode dengan pangsa *distress* korporasi tertinggi, yaitu sebesar 49,5% dari total korporasi yang *listed*. Peningkatan pangsa *distress* korporasi tersebut disebabkan oleh depresiasi nilai tukar rupiah dan perlambatan ekonomi.

Perlambatan ekonomi yang terjadi dipengaruhi oleh perlambatan pertumbuhan ekspor sebagai dampak dari krisis keuangan global 2008, dimana terjadi penurunan permintaan barang ekspor dari negara-negara importir. Kondisi ini mempengaruhi pendapatan korporasi di Indonesia, terutama untuk korporasi-korporasi yang berorientasi ekspor. Selain itu, depresiasi nilai tukar pada periode 2008 Q4 s.d. 2009 Q2 menyebabkan biaya produksi meningkat sehingga berdampak pada penurunan kinerja korporasi. Secara keseluruhan, peningkatan biaya produksi, berkurangnya permintaan ekspor dan melemahnya daya beli masyarakat sebagai dampak dari perlambatan ekonomi dan depresiasi nilai tukar menyebabkan korporasi mengalami penurunan

Grafik Artikel 1.2. Perkembangan Nilai Tukar Rupiah dan Kinerja Korporasi Indonesia



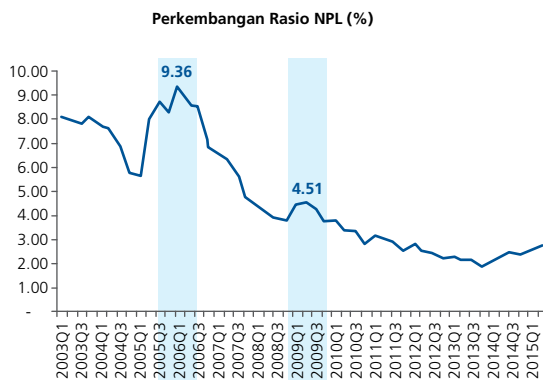
Sumber :Bloomberg

kinerja yang tercermin dari penurunan nilai *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) berturut-turut sebesar 0,71% dan 1,86% dari periode sebelumnya. Grafik Artikel 1.2 menunjukkan perkembangan nilai tukar serta perkembangan kinerja korporasi yang diproksikan oleh ROA dan ROE.

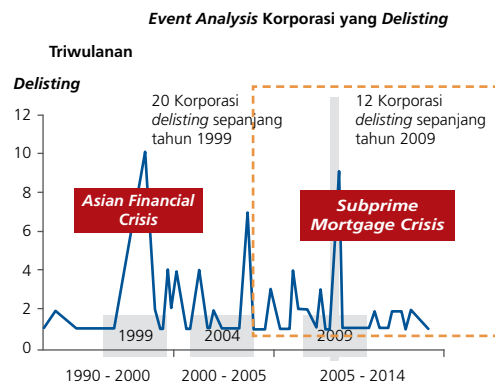
Fenomena lain yang menunjukkan bahwa periode 2009 Q1 merupakan periode *distress* korporasi adalah peningkatan NPL dan jumlah korporasi yang *delisting* sebagaimana Grafik Artikel 1.3.

Penurunan kinerja korporasi periode 2009 Q1 menyebabkan peningkatan risiko kredit yang diproksikan oleh nilai NPL sebesar 0,76% dibandingkan dengan periode sebelumnya. Selain itu, jumlah korporasi *delisting* juga mengalami peningkatan yang relatif signifikan dibandingkan dengan periode sebelumnya, dimana terdapat 12 korporasi yang *delisting* sepanjang tahun 2009.

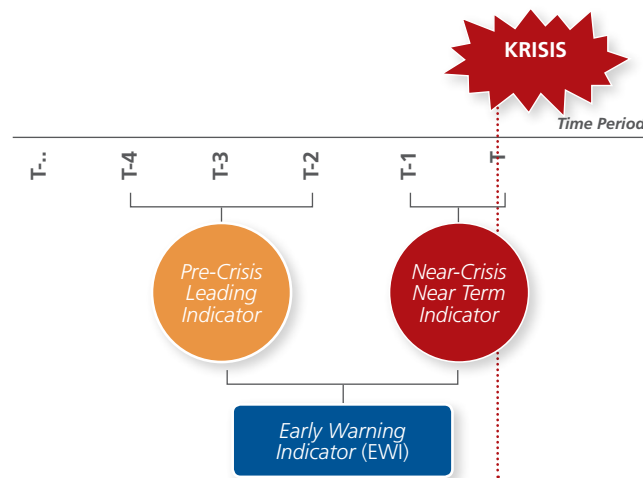
Grafik Artikel 1.3. Perkembangan Rasio NPL (%) dan Korporasi yang *Delisting*



Sumber : LBU – BI



Gambar Artikel 1.1. *Early Warning Indicator*



Sumber : Blancher, et.al (2013)

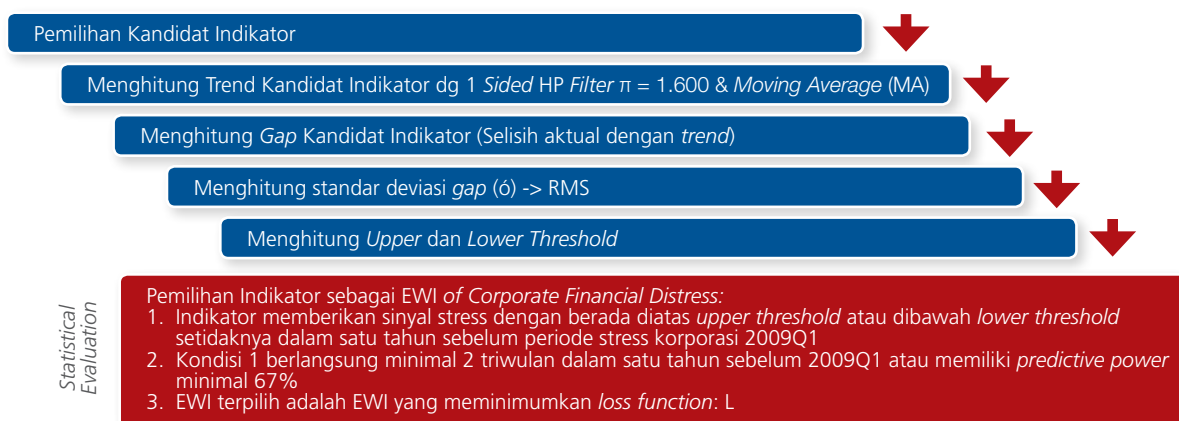
3.2. Penentuan EWI untuk *Financial Distress* Korporasi

Untuk menentukan apakah suatu indikator dapat menjadi EWI, maka indikator tersebut harus memenuhi persyaratan tertentu. Menurut Blancher, et. al (2013), suatu indikator dapat dikelompokkan sebagai EWI jika indikator tersebut dapat memberikan sinyal sebelum periode terjadinya krisis. Lebih lanjut, EWI dapat dibedakan menjadi *leading indicator* atau *near term indicator* berdasarkan periode dimana indikator tersebut mulai memberikan sinyal. Suatu indikator disebut *leading indicator* jika mampu memberikan sinyal lebih dari satu tahun sebelum terjadinya krisis. Sedangkan indikator dikategorikan menjadi *near-term indicator* jika mampu memberikan sinyal dalam rentang waktu satu tahun sebelum terjadinya krisis.

Beberapa kriteria yang harus dipenuhi oleh suatu indikator untuk dapat dikategorikan sebagai EWI dari *financial distress* korporasi diantaranya adalah: (1) Indikator dapat mendeteksi adanya *imbalances* pada korporasi kurang dari 1 tahun sebelum periode puncak *distress* yaitu 2009 Q1; dan (2) Indikator yang digunakan dapat meminimumkan berbagai *statistical error* ketika memprediksi *distress event* korporasi pada 2009 Q1.

Berikut ini merupakan beberapa tahapan yang digunakan untuk menentukan EWI *financial distress* korporasi:

Gambar Artikel 1.2. Kerangka Penentuan EWI *Financial Distress* Korporasi



Sumber : Bank Indonesia

3.2.1. Penentuan Kandidat EWI *Corporate Financial Distress*

Langkah awal yang dilakukan untuk menentukan EWI dari *financial distress* korporasi adalah dengan cara menentukan kandidat indikator yang dapat memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan korporasi. Kandidat indikator tersebut berasal dari laporan keuangan korporasi yang terdiri dari *balance sheet*, *income statement* dan *cash flow*. Kategori kandidat indikator yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya adalah *liquidity*, *solvency*, *profitability*, *activity* serta *cash flow indicator*. Berikut ini merupakan penjabaran dari kandidat indikator yang digunakan (Wiehle, et. al (2005) dan Jakubík & Teplý (2011)):

a. *Liquidity Indicator*

Indikator ini merepresentasikan kemampuan korporasi dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang dengan aset yang berjangka pendek. Semakin tinggi tingkat likuiditas korporasi, semakin rendah potensi terjadi *distress*. Beberapa diantaranya adalah:

1. *Current Ratio* (CR) untuk mengukur *short-term liquidity* yang menggambarkan perbandingan antara aset berjangka pendek dengan kewajiban berjangka pendek. Secara umum, korporasi dengan kinerja baik memiliki nilai CR lebih besar atau sama dengan 1. Sebuah korporasi yang memiliki nilai CR lebih rendah dari 1 merepresentasikan bahwa nilai *net working capital* yang dimiliki bernilai negatif, sehingga korporasi tersebut akan menghadapi *financial distress*.
2. *Quick Ratio* (QR) untuk mengukur *short-run liquidity* yang menggambarkan status likuiditas suatu korporasi. Fokus utama dari rasio ini adalah nilai aset likuid yang dimiliki oleh suatu korporasi. Rendahnya nilai aset likuid suatu korporasi menandakan bahwa korporasi tersebut akan

menghadapi masalah likuiditas dalam jangka pendek. Selain itu, rendahnya nilai aset likuid juga merepresentasikan besarnya nilai *inventory* yang dimiliki korporasi dimana secara umum hampir lebih dari 50% *inventory* dibiayai oleh aset likuid. Besarnya nilai *inventory* yang dimiliki oleh suatu korporasi merepresentasikan kepemilikan nilai aset ilikuid yang besar, hal ini dapat menjadi sumber kerentanan bagi korporasi karena terekspos oleh risiko likuiditas.

b. *Solvency Indicator*

Indikator ini menjelaskan kemampuan korporasi untuk memenuhi kewajiban jangka panjang. Tingginya nilai *debt ratio* dan lamanya *debt repayment period* akan menyebabkan tingginya potensi *distress* korporasi. Beberapa diantaranya adalah :

1. *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengukur proporsi pembiayaan korporasi yang berasal dari *debt* dan *equity* dalam struktur modalnya. Rasio ini juga merupakan ukuran dari *financial leverage* korporasi dimana tingginya nilai *leverage* tanpa disertai dengan peningkatan profit yang *sustainable* akan menyebabkan korporasi menghadapi *financial distress*.
2. *Debt to Asset Ratio* (DAR) dapat juga digunakan sebagai *financial leverage indicator* korporasi adalah DAR. Rasio ini mengukur seberapa besar aset yang dimiliki oleh korporasi mampu menutupi pembiayaan yang berasal dari *debt* baik yang berjangka pendek maupun berjangka panjang. Nilai DAR yang semakin tinggi mengimplikasikan bahwa nilai aset yang dimiliki tidak mencukupi untuk menutupi kewajiban sehingga perusahaan menghadapi masalah solvabilitas.
3. *Interest Coverage Ratio* (ICR) untuk menggambarkan solvabilitas jangka panjang korporasi serta mengukur tingkat efisiensi suatu

korporasi dalam menutupi pengeluaran suku bunga yang berasal dari kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek. Secara umum, rendahnya nilai ICR mengimplikasikan bahwa suatu korporasi mengalami masalah solvabilitas karena pendapatan yang didapatkan tidak mencukupi untuk menutupi beban suku bunga kewajiban.

4. *Solvability Ratio* (SR) untuk mengukur kemampuan korporasi dalam memenuhi seluruh kewajiban baik yang berjangka pendek maupun berjangka panjang. Kemampuan tersebut diukur dari kepemilikan aset terutama aset likuid. Rendahnya nilai *solvability ratio* mencerminkan korporasi menghadapi masalah solvabilitas karena kepemilikan aset tidak mencukupi untuk menutupi semua kewajibannya.
5. *Debt Service Ratio* (DSR) untuk mengukur kemampuan korporasi dalam memenuhi kewajiban yang berisiko meliputi cicilan hutang dan cicilan bunga. Kemampuan tersebut diukur berdasarkan *earning* yang didapatkan korporasi sebelum dikurangi pembayaran suku bunga, pajak, depresiasi dan amortisasi. Semakin tinggi nilai DSR mencerminkan bahwa korporasi tidak memiliki *gross earning* yang cukup untuk menutup *risk debt* yang dimiliki baik itu kewajiban jangka pendek atau cicilan hutang maupun cicilan bunga. Kondisi ini membuat korporasi menghadapi masalah solvabilitas.

c. *Profitability Indicator*

Indikator ini menjelaskan bagaimana korporasi memaksimalkan keuntungan dengan menggunakan input yang ada. Semakin tinggi nilai profitabilitas perusahaan maka akan semakin rendah potensi *distress* korporasi. Beberapa diantaranya adalah:

1. *Gross Profit Margin* (GPM) untuk mengukur jumlah *gross profit* yang diperoleh oleh korporasi dari hasil penjualan pada periode berjalan. Semakin rendah

rasio ini mengimplikasikan biaya yang dikeluarkan untuk penjualan relatif lebih besar dibandingkan dengan hasil penjualan yang diterima oleh korporasi. Hal tersebut mencerminkan suatu korporasi sedang mengalami penurunan profit atau kinerja.

2. *Return on Asset* (ROA) untuk menilai kinerja sebuah korporasi dengan mengukur perbandingan antara nilai *net income* suatu korporasi dengan total aset yang dimiliki. Semakin tinggi nilai ROA mencerminkan tingginya nilai *net income* yang didapatkan dengan memaksimalkan *fixed asset* secara efisien.
3. *Return on Equity* (ROE) juga digunakan untuk mengukur kinerja suatu korporasi. Indikator ini mengukur perbandingan antara nilai *net income* yang didapatkan korporasi dengan *shareholder's equity*. Semakin tinggi nilai ROE, mengimplikasikan semakin tinggi return yang akan didapatkan oleh *shareholder*.

d. *Activity Indicator*

Indikator ini mengukur efisiensi korporasi dari penggunaan berbagai input. Korporasi dianggap ideal jika menggunakan input yang efektif untuk menghasilkan profit yang maksimal. Semakin rendah tingkat efisiensi korporasi maka akan semakin tinggi potensi *distress* korporasi. Beberapa diantaranya adalah :

1. *Inventory Turnover* (I_Turn) untuk mengukur korelasi antara sales dengan *inventory* yang dimiliki korporasi. Rasio ini juga dapat digunakan untuk mengukur efisiensi korporasi atas penjualan *inventory*. Semakin tinggi rasio ini mengimplikasikan semakin efisien korporasi dalam mengelola *inventory*. Sebaliknya, rendahnya nilai rasio ini menandakan besarnya nilai *inventory* yang tidak terjual sehingga menyebabkan kas yang

digunakan untuk pembelian *inventory* menjadi tergerus dan korporasi akan menghadapi masalah pada arus kas.

2. *Asset Turnover* (A_Turn) untuk menjelaskan seberapa efisien korporasi memanfaatkan aset-aset yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan. Semakin tinggi rasio ini mengimplikasikan bahwa korporasi telah menggunakan aset secara minimum atau efisien. Nilai *asset turnover* yang terlalu ekstrim mengimplikasikan bahwa korporasi kekurangan aset untuk produksi sehingga tidak dapat memaksimalkan keuntungan yang akan diperoleh.

Selain indikator di atas, indikator lain yang dapat digunakan sebagai kandidat EWI yang mewakili *cash flow* korporasi adalah *Capital Expenditure to Depreciation and amortization Ratio*. Rasio ini membandingkan antara investasi pada *fixed asset* atau *Capital Expenditure* dengan nilai depresiasi dan amortisasi pada periode berjalan. Semakin tinggi rasio ini mengimplikasikan korporasi sedang mengalami ekspansi dimana kas yang digunakan lebih banyak digunakan untuk investasi baru dibandingkan untuk membiayai depresiasi dan amortisasi.

Lebih lanjut, EWI akan ditentukan untuk agregat maupun sektoral. Penentuan sektor disesuaikan dengan pengelompokan sektor usaha korporasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI), Sektor Pertanian (JAKAGRI), Sektor Industri Dasar & Kimia (JAKBIND), Sektor Industri Barang Konsumsi (JAKCONS), Sektor Infrastruktur, Utilitas & Transportasi (JAKINFR), Aneka Industri (JAKMIND), Sektor Pertambangan (JAKMINE), Properti & Real Estate (JAKPROP) dan Perdagangan, Jasa & Investasi (JAKTRAD)

3.2.2. Penentuan *Trend* dan *Threshold*

Untuk menentukan apakah kandidat indikator yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi kriteria EWI, langkah awal yang dilakukan adalah menganalisis *trend* dari masing-masing indikator. Analisis *trend* ini dilakukan untuk melihat seberapa jauh suatu indikator menyimpang dari *trend* jangka panjangnya dan mengidentifikasi apakah simpangan tersebut melebihi *threshold*. Simpangan yang melebihi *threshold*, baik *lower* maupun *upper threshold*, akan menentukan apakah indikator tersebut dapat mendeteksi potensi *distress event* korporasi Indonesia. Beberapa tahapan dari analisis *trend* dan penentuan *threshold* indikator adalah sebagai berikut:

- a. Menghitung *Trend* Jangka Panjang. *Trend* jangka panjang dari kandidat indikator dihitung dengan menggunakan dua metodologi yaitu *one sided HP filter* dengan *smoothing parameter* (λ) sebesar 1600 mengingat data yang digunakan adalah data triwulanan (Drehman, 2011) dan *backward moving average* (MA) baik untuk 1, 2 maupun 3 tahun. Penggunaan MA sendiri difokuskan pada 3 *year backward* MA karena lebih efektif dalam menggambarkan fluktuasi jangka pendek (Ito et al, 2014 dalam Surjaningsih et al, 2014). Penentuan metodologi perhitungan *trend* didasarkan atas beberapa faktor diantaranya karakteristik *timeseries* dari masing-masing indikator serta hasil evaluasi statistik yang meminimumkan berbagai *statistical error*.
- b. Menghitung *Gap* Indikator. Setelah analisis *trend* dilakukan, tahap selanjutnya adalah perhitungan *gap* dari masing-masing kandidat indikator. Tahap ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar suatu indikator menyimpang dari *trend* jangka panjang. Nilai *gap* sendiri merupakan selisih dari

nilai aktual indikator (x_i) dengan nilai *trend* jangka panjang (x_i^t).

$$gap = (x_i - x_i^t)$$

- c. Menghitung Standar Deviasi (*Root Mean Square*). Dalam mengidentifikasi apakah suatu indikator memberikan sinyal *distress*, hal yang perlu dilakukan adalah menganalisis pergerakan historis indikator serta membandingkan dengan *threshold* tertentu. Untuk mengetahui nilai *threshold* mana yang optimal dalam memberikan informasi mengenai sinyal yang diberikan oleh indikator, maka dibuat beberapa level *threshold*. Level *threshold* tersebut ditentukan oleh nilai standar deviasi (*root mean square*/RMS) dari masing-masing indikator yang dihitung menggunakan persamaan berikut:

$$\sigma \text{ (RMS)} = \sqrt{\frac{1}{N-1} \sum_{i=1}^N (x_i - x_i^t)^2}$$

- d. Menghitung *Threshold* (*Upper* dan *Lower Threshold*). Level *threshold* yang terbentuk baik *upper* maupun *lower threshold* merupakan kelipatan dari nilai standar deviasi (σ). *Upper* dan *lower threshold* dihitung dengan persamaan berikut :

$$\text{Upper Threshold: } x_i^t + k \sigma$$

$$\text{Lower Threshold: } x_i^t - k \sigma$$

Dimana x_i merupakan nilai aktual indikator dan x_i^t merupakan nilai *trend* indikator yang dihasilkan baik dari *one sided* HP Filter ($\lambda=1600$) maupun 3 year *backward* MA. Sedangkan k merupakan faktor pengali standar deviasi yang digunakan untuk melakukan simulasi penentuan nilai *threshold* yang terbaik dalam mendeteksi sinyal *distress*. Nilai k bervariasi mulai dari 1, 1.25, 1.5, 1.75 dan 2. Suatu indikator dikatakan memberikan sinyal *distress* apabila nilai aktualnya melebihi *upper threshold* atau *lower threshold* sebelum *distress event*.

Nilai aktual diatas *Upper Threshold*: $x_i > (x_i^t + k \sigma)$

Nilai aktual dibawah *Lower Threshold*: $x_i < (x_i^t - k \sigma)$

3.2.3. Evaluasi Statistik

Pada dasarnya indikator yang terpilih sebagai EWI, hanya dapat memberikan sinyal sebelum terjadi *distress event* dan tidak memberikan sinyal diluar dari periode tersebut. Kondisi yang mungkin terjadi adalah baik indikator memberikan sinyal dan *distress event* terjadi (*correct signal* A) atau indikator tidak memberikan sinyal sama sekali dan *distress event* tidak terjadi (*correct signal* D).

Dalam beberapa penelitian, terdapat suatu indikator yang tidak dapat memberikan sinyal secara benar baik indikator memberikan sinyal tetapi *distress event* tidak terjadi (*Type II error* / *risk of issuing false signal* [B]) atau indikator tidak memberikan sinyal tetapi *distress event* terjadi (*Type I error* / *risk of missing crisis* [C]).

Tabel Artikel 1.1 *Statistical Errors*

Table of Statistical Errors	Actual	
	Stress Event	No Stress Event
Predicted	Signal Issued	No Signal Issued
	Correct Signal (A)	Type II Error (B)
	Type I Error (C)	Correct Signal (D)

Sumber : Ito, et.al (2014)

Evaluasi statistik atas beberapa EWI terpilih adalah memodifikasi metode statistik yang digunakan oleh Ito et.al (2014) untuk mengevaluasi *financial activity index* (FAIX) di Jepang. Dengan menggunakan metode tersebut, selanjutnya akan ditentukan *level threshold* yang akan meminimumkan "loss" dimana *loss* sendiri merupakan rata-rata tertimbang dari probabilitas *type I error* dan *type II error*. Formula perhitungan *loss function* sebagai berikut:

$$L(\mu, \tau) \equiv \mu P T_{1(\tau)} + (1-\mu) (1-P) T_{2(\tau)}$$

$$P \equiv \frac{A + C}{A + B + C + D}, \quad T_{1(\tau)} \equiv \frac{C}{A + C}, \quad T_{2(\tau)} \equiv \frac{B}{B + D}$$

Dimana A, B, C dan D terkait dengan jumlah periode yang terjadi saat indikator memberikan sinyal dan *distress* terjadi (A), indikator memberikan sinyal tetapi *distress* tidak terjadi (B), indikator tidak memberikan sinyal tetapi

distress terjadi (C), serta indikator tidak memberikan sinyal dan *distress* tidak terjadi (D). $L(\mu, \tau)$ merupakan *loss* yang didapatkan oleh regulator berdasarkan nilai *regulator preference parameter* (μ) dan *threshold* (τ) tertentu.

Nilai *regulator preference parameter* (μ) sendiri dapat bervariasi antara 0 sampai dengan 1, jika nilai $\mu=0,5$ mengimplikasikan bahwa regulator meminimumkan nilai *type I* dan *type II error* secara berimbang sedangkan nilai $\mu>0,5$ mengindikasikan bahwa regulator lebih memilih untuk meminimumkan *type I error* dibandingkan dengan *type II error*. Nilai P merupakan rasio perbandingan antara jumlah periode dimana indikator memberikan sinyal dengan total periode yang diamati. $T_{1(\tau)}$ dan $T_{2(\tau)}$ berturut-turut merupakan probabilitas *type I* dan *type II error*. Selain meminimalkan nilai *loss*, EWI yang dipilih juga merupakan EWI yang memiliki *predictive power* (1 – *type I Error*) atau kekuatan memberikan sinyal diatas 67% dalam artian indikator dapat memberikan sinyal dengan benar minimal 2/3 dari periode stres yang terjadi.

3.2.4. Uji Robustness

Merujuk pada Ishikawa et.al (2012), pengujian *robustness* suatu EWI dapat dilakukan dengan melihat perilaku historis dari EWI tersebut dengan menganalisis *degree of*

real time estimation problem sampai periode terjadinya *distress*. Lebih lanjut, pengujian *robustness* pada EWI dilakukan dengan menggunakan nilai standar deviasi atau *root mean square* (RMS) sampai pada periode dimana *distress* terjadi, untuk selanjutnya ditentukan *threshold* yang terbaik dalam memberikan sinyal. Suatu EWI dikatakan *robust* apabila hasil evaluasi statistik dari perilaku historis tersebut dapat meminimumkan *loss* seperti yang didapatkan dari hasil analisis pemilihan EWI dengan menggunakan keseluruhan sampel. Perbedaan nilai statistik yang berbeda secara signifikan antara pengujian *out of sample (robustness check)* dan analisis pemilihan EWI (*all sample*) mengimplikasikan model mengandung *real time estimation problem* dan model dianggap tidak *robust*.

4. Hasil Analisis

4.1. Hasil Evaluasi Statistik

Untuk memperoleh EWI dengan menggunakan metodologi yang telah dijelaskan sebelumnya, diperlukan rumusan indikasi kondisi stres dari setiap kandidat indikator seperti yang terangkum pada Tabel Artikel 1.2. Kandidat EWI berupa rasio keuangan yang berasal dari laporan keuangan korporasi yang terdiri dari *balance sheet*, *income statement* dan *cash flow* (Pranowo,

Tabel Artikel 1.2. Ringkasan Kandidat EWI *Financial Distress* Korporasi

Indikator	Definisi	Indikator Kondisi Stress
Liquidity Indicators		
Current Ratio (CR)	$(Current\ Asset / Current\ Liabilities)$	$CR < Lower\ Threshold$
Quick Ratio (QR)	$((Cash + Acc. Receivable) / Current\ Liabilities)$	$QR < Lower\ Threshold$
Solvency Indicators		
Debt to Equity Ratio (DER)	$(Total\ Debt / Total\ Equity)$	$DER > Upper\ Threshold$
Debt to Asset Ratio (DAR)	$(Total\ Debt / Total\ Asset)$	$DAR > Upper\ Threshold$
Interest Coverage Ratio (ICR)	$(EBIT / Interest\ Expense)$	$ICR < Lower\ Threshold$
Solvability Ratio (SR)	$(Total\ Asset / Total\ Liabilities)$	$SR < Lower\ Threshold$
Debt Service Ratio (DSR)	$((Current\ Liabilities + Interest\ Expense) / EBITDA)$	$DSR > Upper\ Threshold$
Profitability Indicators		
Gross Profit Margin (GPM)	$(Operating\ Profit / Sales)$	$GPM < Lower\ Threshold$
Return on Asset (ROA)	$(Net\ Income / Total\ Asset)$	$ROA < Lower\ Threshold$
Return on Equity (ROE)	$(Net\ Income / Total\ Equity)$	$ROE < Lower\ Threshold$
Activity Indicators		
Inventory Turnover (I_Turn)	$(Sales / Inventory)$	$I_Turn < Lower\ Threshold$
Asset Turnover (A_Turn)	$(Sales / Total\ Asset)$	$A_Turn < Lower\ Threshold$
Cash Flow Indicators		
CapEx to Dep_Amor Ratio (C_DA)	$(Capital\ Expenditure / Depreciation\ and\ Amortization)$	$C_DA < Lower\ Threshold$

Sumber : Jakubik & Teply (2011)

et al, 2010). Indikator-indikator tersebut kemudian dikelompokkan menjadi empat kategori (Jakubik & Teply, 2011), yaitu *liquidity*, *solvency*, *profitability* dan *activity indicators*.

Hasil analisis indikator terpilih untuk selanjutnya ditampilkan dalam tabulasi statistik maupun grafik. Berdasarkan Tabel Artikel 1.3 diperoleh informasi bahwa hasil analisis *Noise to Signal Ratio* (NSR) menunjukkan bahwa tren jangka panjang yang diperoleh dengan metode *one sided HP filter* lebih baik dalam memberikan sinyal terjadi *distress* apabila dibandingkan dengan *Moving Average*. Hasil ini berlaku untuk seluruh indikator yang mempunyai ketepatan prediksi diatas 67% dan *statistical error* paling minimum diantara indikator lainnya.

Evaluasi statistik (Tabel 1.3) menunjukan bahwa beberapa indikator yang dapat memberikan sinyal

terjadi *distress* pada sektor korporasi secara agregat diantaranya adalah DER sebagai *leading indicator* serta CR, QR, DAR, SR dan DSR yang merupakan *near term indicator*. Secara historis, DER terbukti mampu memberi sinyal secara konsisten dalam setahun sebelum *distress event* di 2009 Q1 dengan ketepatan sinyal dalam menangkap *distress* mencakup lebih dari 67% (*leading*). Sedangkan indikator-indikator lain bersifat *near term* karena memberi sinyal dalam jangka waktu relatif pendek yaitu dalam periode setahun sebelum terjadinya *distress*.

Untuk sektoral, terdapat 4 *leading indicator*, yaitu DER (sektor pertanian, aneka industri dan properti & *real estate*), DSR (industri dasar & kimia), DAR (aneka industri) dan *Asset Turnover* (sektor perdagangan, jasa dan investasi). Selain itu, terdapat beberapa sektor yang memiliki *near term indicator*, diantaranya sektor pertanian (*Capital Expenditure to Depreciation*

Tabel Artikel 1.3 Evaluasi Statistik Kandidat EWI *Financial Distress* Korporasi

Indikator	Kategori	Model	Trend	Threshold	Predictive Power	Loss	First Signal (Distress : 2009Q1)
$\lambda = 1600$							
AGGREGATE							
CR	<i>Liquidity Indicator</i>	$\mu = 0,5$	<i>one-sided HP Filter</i>	1σ (Lower)	80%	0,131	2008Q2
QR	<i>Liquidity Indicator</i>	$\mu = 0,5$	<i>one-sided HP Filter</i>	1σ (Lower)	80%	0,048	2008Q2
DER	<i>Solvency Indicator</i>	$\mu = 0,5$	<i>one-sided HP Filter</i>	1σ (Upper)	80%	0,095	2007Q4
DAR	<i>Solvency Indicator</i>	$\mu = 0,5$	<i>one-sided HP Filter</i>	1σ (Upper)	80%	0,107	2008Q2
SR	<i>Solvency Indicator</i>	$\mu = 0,5$	<i>one-sided HP Filter</i>	1σ (Lower)	80%	0,131	2008Q2
DSR	<i>Solvency Indicator</i>	$\mu = 0,5$	<i>one-sided HP Filter</i>	1σ (Upper)	80%	0,095	2008Q1
JAKAGRI							
DER	<i>Solvency Indicator</i>	$\mu = 0,5$	<i>one-sided HP Filter</i>	1σ (Upper)	80%	0,095	2006Q2
C_DA	<i>Cash Flow Indicator</i>	$\mu = 0,5$	<i>one-sided HP Filter</i>	1σ (Lower)	80%	0,071	2008Q1
JAKBIND							
DSR	<i>Solvency Indicator</i>	$\mu = 0,5$	<i>one-sided HP Filter</i>	1σ (Upper)	100%	0,048	2007Q4
JAKINFR							
ICR	<i>Solvency Indicator</i>	$\mu = 0,5$	<i>one-sided HP Filter</i>	1σ (Lower)	80%	0,060	2008Q2
I_TURN	<i>Activity Indicator</i>	$\mu = 0,5$	<i>one-sided HP Filter</i>	$1,5\sigma$ (Lower)	100%	0,000	2008Q1
A_TURN	<i>Activity Indicator</i>	$\mu = 0,5$	<i>one-sided HP Filter</i>	$1,25\sigma$ (Lower)	80%	0,048	2008Q2
JAKMIND							
DER	<i>Solvency Indicator</i>	$\mu = 0,5$	<i>one-sided HP Filter</i>	1σ (Upper)	100%	0,095	2006Q2
DAR	<i>Solvency Indicator</i>	$\mu = 0,5$	<i>one-sided HP Filter</i>	$1,25\sigma$ (Upper)	80%	0,060	2007Q3
SR	<i>Solvency Indicator</i>	$\mu = 0,5$	<i>one-sided HP Filter</i>	$1,25\sigma$ (Lower)	80%	0,048	2008Q2
JAKMINE							
ROA	<i>Profitability Indicator</i>	$\mu = 0,5$	<i>one-sided HP Filter</i>	1σ (Lower)	80%	0,060	2008Q2
ROE	<i>Profitability Indicator</i>	$\mu = 0,5$	<i>one-sided HP Filter</i>	$1,25\sigma$ (Lower)	80%	0,048	2008Q2
JAKPROP							
DER	<i>Solvency Indicator</i>	$\mu = 0,5$	<i>one-sided HP Filter</i>	1σ (Upper)	100%	0,107	2006Q4
JAKTRAD							
QR	<i>Liquidity Indicator</i>	$\mu = 0,5$	<i>one-sided HP Filter</i>	$1,25\sigma$ (Lower)	80%	0,012	2008Q2
A_TURN	<i>Activity Indicator</i>	$\mu = 0,5$	<i>one-sided HP Filter</i>	1 (Lower)	100%	0,119	2006Q3

Sumber : Perhitungan Penulis

& *Amortization*); sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi (*Interest Coverage Ratio*, *Inventory Turnover* dan *Asset Turnover*); aneka industri (SR); sektor pertambangan (ROA dan ROE); sektor perdagangan, jasa dan investasi (QR).

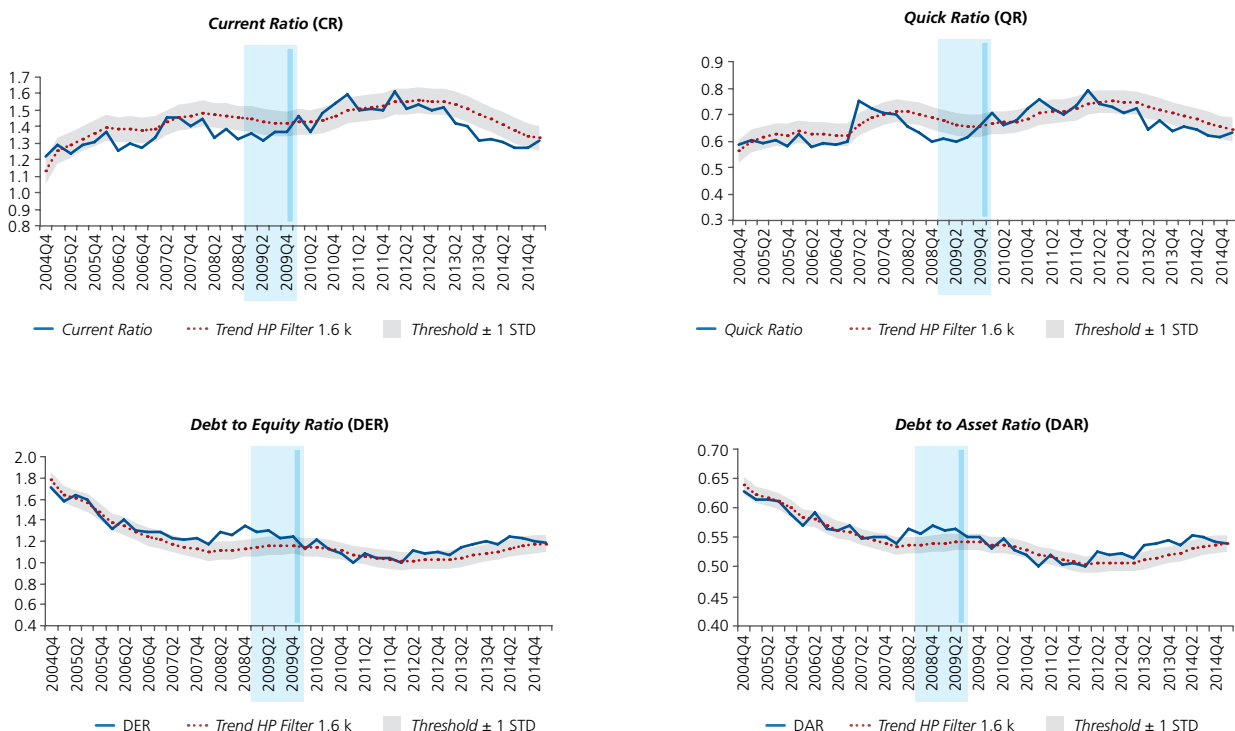
4.2. Grafik EWI Terpilih

Secara visual, grafik-grafik berikut dapat memberikan gambaran kemampuan setiap indikator dalam memberi sinyal sebelum terjadi *distress event*. Garis vertikal merah mengindikasikan awal terjadinya *distress* sedangkan daerah yang diarsir merupakan periode yang diidentifikasi oleh tiap-tiap indikator sebagai periode *distress*. Hal ini ditandai dengan nilai indikator yang melewati *threshold* yang telah ditetapkan berdasarkan evaluasi statistik pada periode

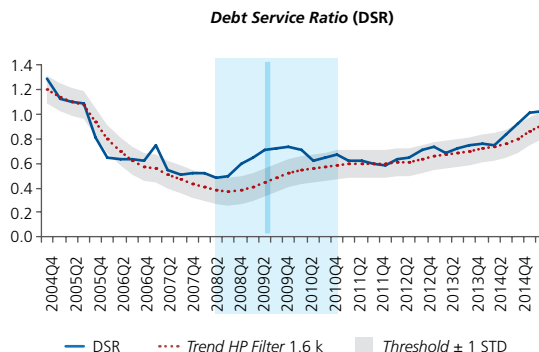
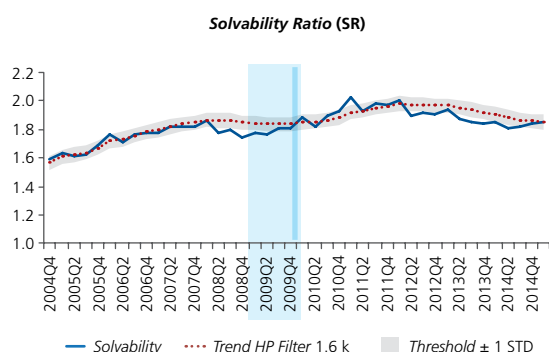
tersebut.

Grafik Artikel 2.4 menunjukkan bahwa secara agregat CR, QR, DER, DAR, SR, dan DSR mampu memberi sinyal awal potensi *distress* dengan ketepatan prediksi diatas lebih dari 80%. Diantara 6 indikator tersebut, hanya DER yang mulai memberikan sinyal diatas satu tahun sebelum *distress* yaitu pada 2007 Q4. Data posisi awal tahun 2015 menunjukkan bahwa kondisi keuangan korporasi berada pada level yang aman sehingga diperkirakan dalam satu tahun ke depan kondisi keuangan perusahaan akan berada dalam kondisi aman. Perbankan dapat terus menyalurkan pinjaman ke sektor riil untuk menggerakkan perekonomian yang selanjutnya diharapkan dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

Grafik Artikel 1.4 EWI Industri Terpilih



Sumber : Perhitungan Penulis



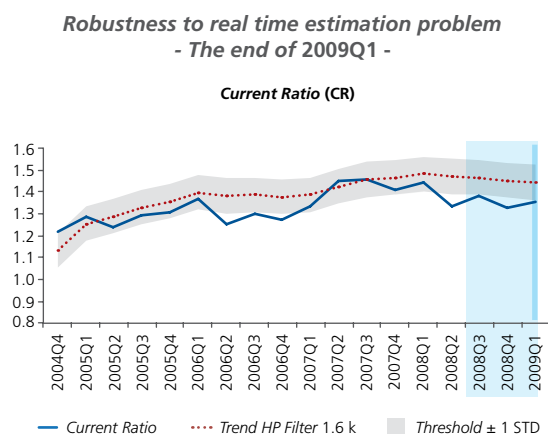
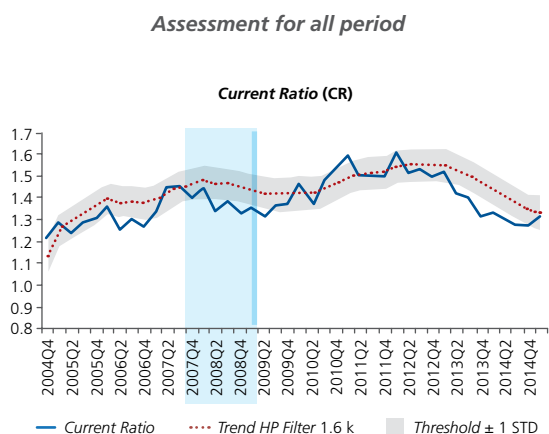
Selain itu, tiap-tiap sektor dalam korporasi memiliki EWI yang berbeda-beda. Terdapat indikator yang dapat menjadi EWI pada suatu sektor, namun tidak dapat memberi sinyal *distress* untuk sektor lainnya. Hal ini dikarenakan karakteristik usaha antar sektor yang berbeda-beda. *Solvency indicator*, seperti DER, DAR, DSR dan SR masih menjadi indikator yang dominan menjadi EWI pada berbagai sektor, yaitu pertanian, industri dasar & kimia, aneka industri, dan properti & *real estate*. Berbeda dengan sektor pertambangan dimana sinyal *distress* diberikan oleh *profitability indicators*, yaitu ROA dan ROE, serta sektor perdagangan, jasa dan investasi yang didominasi oleh *activity indicators* (*inventory turnover* dan *asset turnover*) dan *liquidity indicator* (*quick ratio*). Secara umum, DER dapat menjadi EWI yang baik yang dapat mewakili kondisi keuangan perusahaan secara agregat maupun sektoral. Namun, diperlukan *monitoring* dan *assessment* terhadap indikator-indikator lain,

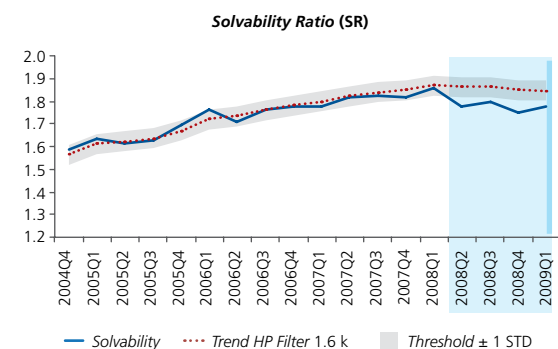
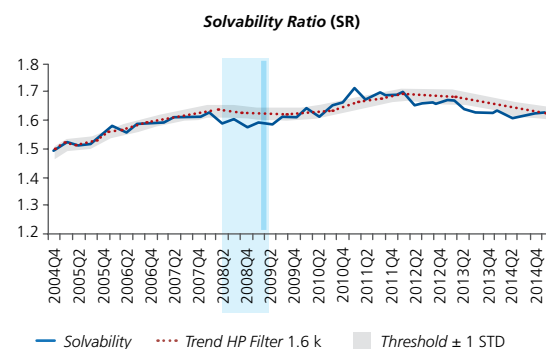
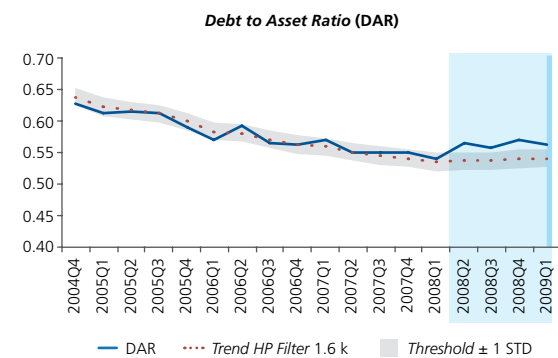
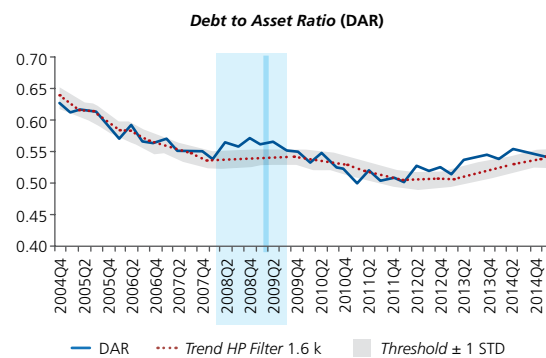
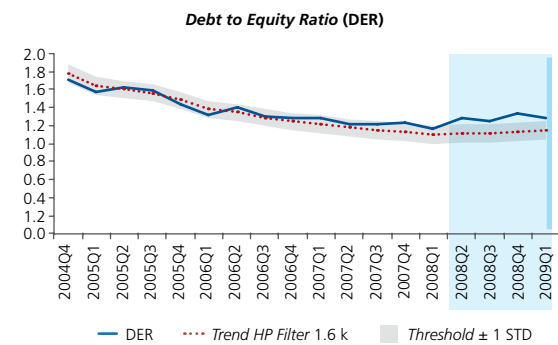
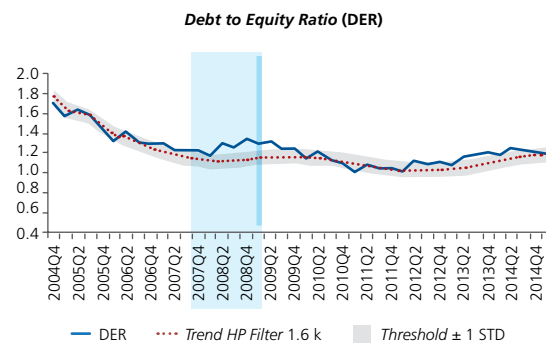
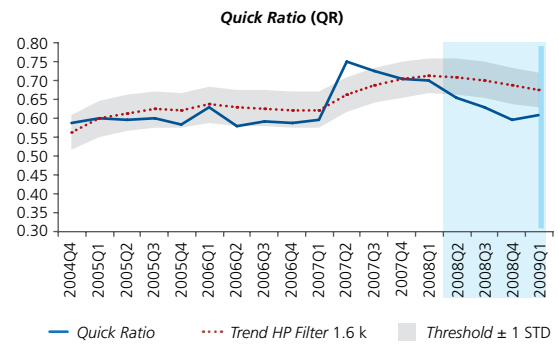
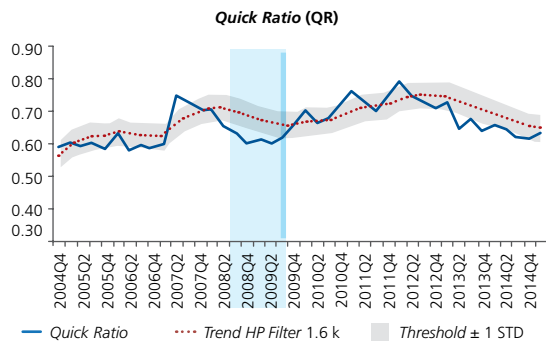
terutama bagi sektor-sektor yang memiliki eksposur besar terhadap perbankan.

4.3. Hasil Uji *Robustness*

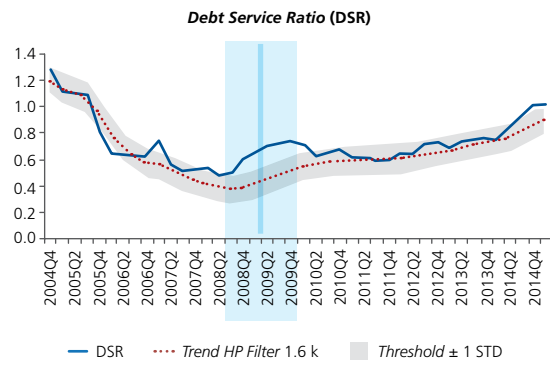
Untuk memastikan bahwa hasil yang diperoleh robust, dilakukan uji *robustness* dengan menganalisis *degree of real time estimation problem* sampai periode terjadinya *distress* berdasarkan perilaku historis EWI tersebut (Ishikawa, et al, 2012). Suatu EWI dikatakan robust apabila hasil evaluasi statistik dari perilaku historis tersebut dapat meminimumkan loss seperti yang didapatkan dari hasil analisis pemilihan EWI dengan menggunakan keseluruhan sampel. Perbedaan nilai statistik yang berbeda secara signifikan antara pengujian *out of sample (robustness check)* dan analisis pemilihan EWI (*all sample*) mengimplikasikan model mengandung *real time estimation problem* dan model dianggap tidak *robust*.

Grafik Artikel 1.5. Perbandingan Kinerja EWI Terpilih :
Seluruh Sampel vs *Real Time Estimation Problem*

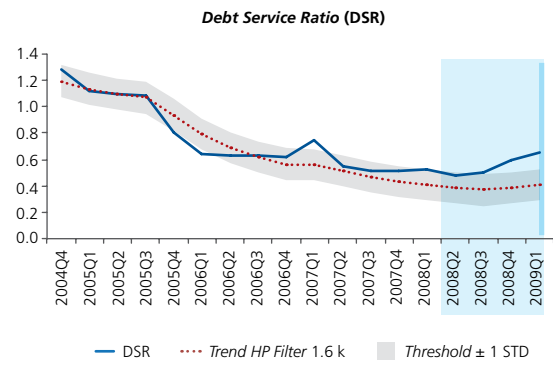




Sumber : Perhitungan Penulis



Sumber : Perhitungan Penulis



Tabel Artikel 1.4. Perbandingan Hasil Evaluasi Statistik :
Seluruh Sampel vs *Real Time Estimation Problem*

Indikator	Kategori	Model	Trend	Threshold	Predictive Power	Loss	First Signal (Distress : 2009Q1)	Predictive Power	Loss
$\lambda = 1600$					Assessment for all period			Robustness to real time estimation problem - The end of 2009Q1-	
AGGREGATE									
CR	Liquidity Indicator	$\mu = 0,5$	one-sided HP Filter	1σ (Lower)	80%	0,131	2008Q2	80%	0,111
QR	Liquidity Indicator	$\mu = 0,5$	one-sided HP Filter	1σ (Lower)	80%	0,083	2008Q2	80%	0,056
DER	Solvency Indicator	$\mu = 0,5$	one-sided HP Filter	1σ (Upper)	80%	0,095	2007Q4	80%	0,028
DAR	Solvency Indicator	$\mu = 0,5$	one-sided HP Filter	1σ (Upper)	80%	0,107	2008Q2	80%	0,028
SR	Solvency Indicator	$\mu = 0,5$	one-sided HP Filter	1σ (Lower)	80%	0,131	2008Q2	80%	0,028
DSR	Solvency Indicator	$\mu = 0,5$	one-sided HP Filter	1σ (Upper)	80%	0,095	2008Q1	60%	0,083

Leading Indicator

Near-Term Indicator

■ Leading Indicator ■ Near-Term Indicator

Sumber : perhitungan penulis

Secara keseluruhan, hasil pengujian *robustness* menunjukkan bahwa indikator cukup *robust* dalam memberikan sinyal sebelum periode *distress event*. Berdasarkan Tabel Artikel 1.4 terlihat bahwa *loss* yang dihasilkan oleh *out of sample* cenderung lebih kecil apabila dibandingkan analisis seluruh sampel ketepatan prediksi yang relatif sama.

5. Penutup

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan sebagai berikut:

- Hasil analisis *Noise to Signal Ratio* (NSR) menunjukkan bahwa tren jangka panjang yang diperoleh dengan metode *one sided HP filter* lebih baik

dalam memberikan sinyal terjadi *distress* apabila dibandingkan dengan *Moving Average*.

- Evaluasi statistik terhadap beberapa kandidat EWI untuk *corporate financial distress* menunjukkan bahwa beberapa indikator yang dapat memberikan sinyal terjadi *distress* pada sektor korporasi non finansial secara agregat diantaranya adalah DER sebagai *leading indicator* serta CR, QR, DAR, SR dan DSR sebagai *near term indicator*.
- Untuk sektoral, terdapat 4 *leading indicator*, yaitu (a) DER untuk sektor pertanian, aneka industri dan sektor properti & *real estate*; (b) DSR untuk sektor industri dasar & kimia; (c) DAR untuk sektor aneka industri; dan (d) *Asset Turnover* untuk sektor perdagangan, jasa dan investasi.

- d. Selain itu, terdapat beberapa sektor yang memiliki *near term indicator*, diantaranya (a) untuk sektor pertanian adalah *Capital Expenditure to Depreciation & Amortization*; (b) untuk sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi adalah *Interest Coverage Ratio*, *Inventory Turnover* dan *Asset Turnover*; (c) untuk aneka industri adalah SR; (d) untuk sektor pertambangan adalah ROA dan ROE; dan (e) untuk sektor perdagangan, jasa dan investasi adalah QR.
- e. Mengingat identifikasi kemampuan *signalling* EWI ini didasarkan pada perilaku data historis, sehingga tidak dapat menangkap perubahan perilaku pelaku ekonomi kedepan, maka penggunaan EWI ini tetap perlu dilengkapi oleh indikator lainnya.

5.2. Area Pengembangan Kedepan

- a. Perlu dikaji penggunaan metodologi lain terkait penyusunan EWI diantaranya dengan menggunakan *Area Under Receiver Operating Characteristic (AUROC) Curves* untuk menyempurnakan hasil analisis yang diperoleh dalam riset ini.
- b. Metodologi ini selanjutnya dapat diaplikasikan kepada sektor perekonomian lainnya sehingga dapat diperoleh suatu *financial activity indicator* dan *heatmap* yang menyeluruh dalam upaya menjaga stabilitas sistem keuangan.

Daftar Pustaka

- Abubakar, A., et.al., 2015, “Kerangka dan Analisis indikator Ketidakseimbangan Keuangan dalam National and Regional Balance Sheet (Versi 1), Bank Indonesia.
- Allen, M., et. al., 2002, “A Balance Sheet Approach to Financial Crisis”, IMF Working Paper, WP/02/210.
- Altman, E. I. dan Hotchkiss, E., 2006, “Corporate Financial Distress and Bankruptcy 3rd Edition”, John Wiley and Son, Inc., New York.
- Andrade, G. dan Kaplan, S. N. , 1998, “How Costly Is Financial (Not Economic) Distress? Evidence from Highly Leveraged Transactions That Became Distressed”, The Journal of Finance, Vol. 53, No. 5. (Oct., 1998), pp. 1443-1493.
- Asquith P., Gertner, R. dan Scharfstein, D., 1994, “Anatomy of Financial Distress: An Examination of Junk-Bond Issuers”, Quarterly Journal of Economics 109: 1189-1222.
- Bhunja, A., Uddin Khan, S. I. dan Mukhuti, S., 2011, “Prediction of Financial Distress - A Case Study of Indian Companies”, Asian Journal of Business Management 3(3): 210-218.
- Blancher, N., et. al., 2013, “Systemic Risk Monitoring (—SysMo) Toolkit—A User Guide”, IMF Working Paper, WP/13/168.
- Drehmann, M., et. al., 2010, “Countercyclical capital buffers: exploring options”, BIS Working Papers, No 317.
- Drehmann, M., Borio, C. dan Tsatsaronis, K., 2011, “Anchoring countercyclical capital buffers: the role of credit aggregates”, BIS Working Papers, No 355.
- Fitzpatrick, 2004, “An Empirical Investigation of Dynamics of Financial Distress”, A Dissertation Doctor of Philosophy, Faculty of the Graduate School of the State University of New York at Buffalo, USA.
- Gapen, M. T., et. al., 2004, “The Contingent Claims Approach to Corporate Vulnerability Analysis: Estimating Default Risk and Economy-Wide Risk Transfer”, IMF Working Paper, WP/04/121.
- Gray, D dan Malone, S.W., 2009, “Macrofinancial Risk Analysis”, John Wiley & Sons, Inc., England.
- Ishikawa, A., et. al., 2012, “The Financial Activity Index”, Bank of Japan Working Paper Series, No.12-E-4.
- Ito, Y., et. al., 2014, “New Financial Activity Indexes: Early Warning System for Financial Imbalances in Japan”, Bank of Japan Working Paper Series, No.14-E-7.
- Jakubík, P. dan Teplý, P., 2011, “The JT Index as an Indicator of Financial Stability of Corporate Sector”, Prague Economic Papers, 2, 2011.
- Kajian Stabilitas Keuangan, 2009, Bank Indonesia, No. 12 Maret 2009.
- Luciana Spica Almilia, 2004, “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress suatu Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 7. No. 1: 1-22.
- Platt, H., dan Platt, M. B., 2002, “Predicting Financial Distress”, Journal of Financial Service Professionals, 56: 12-15.
- Pranowo, K., et. al., 2010, “Determinant of Corporate Financial Distress in an Emerging Market Economy: Empirical Evidence from the Indonesian Stock Exchange 2004-2008”, International Research Journal of Finance and Economics, Issue 52.
- Surjaningsih, N., Yumanita, D. dan Deriantino, D., 2014, “Early Warning Indicator Risiko Likuiditas Perbankan”, Bank Indonesia, WP/1/2014.
- Wiehle, U., et. al., 2005, “100 IFRS Financial Ratios”, Cometis AG : Wiesbaden, Germany.

ARTIKEL 2

Bank Industry Rating dan Risk Register:
Tools Pengawasan Makroprudensial Bank
Indonesia

ARTIKEL 2

Bank Industry Rating dan Risk Register: Tools Pengawasan Makroprudensial Bank Indonesia

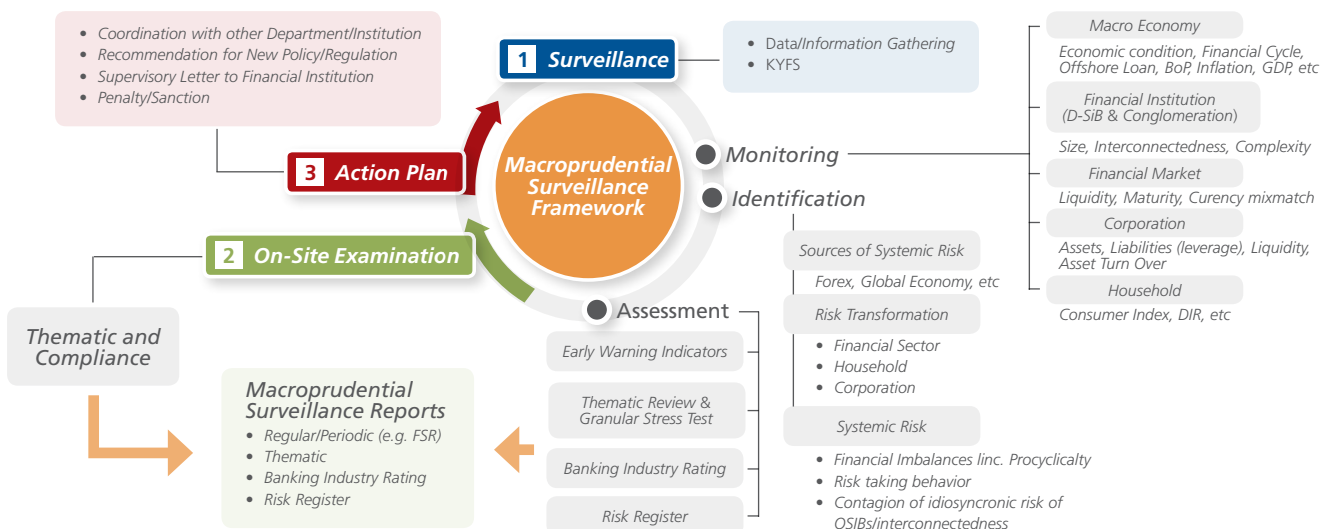
Diana Yalesperdani¹, Arif Waluyo Birowo², Irman Robinson³, Fitriany⁴, IG.N. Yudia Sinartha⁵, Eka Putra⁶

A. Latar Belakang

Seiring dengan pemisahan fungsi pengaturan dan pengawasan perbankan ke dalam dua area utama di tahun 2013, yaitu mikroprudensial kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan makroprudensial kepada Bank Indonesia, perlu adanya suatu kerangka pengaturan dan pengawasan makroprudensial untuk mendukung pelaksanaan mandat dan tugas Bank Indonesia tersebut. Tujuan dari pengaturan dan pengawasan makroprudensial itu sendiri diatur dalam Peraturan Bank Indonesia No. 16/11/PBI/2014 tanggal 1 Juli 2014 tentang Pengaturan dan Pengawasan Makroprudensial yaitu (i) mencegah dan mengurangi risiko sistemik; (ii) mendorong fungsi intermediasi yang seimbang dan berkualitas; dan (iii) meningkatkan efisiensi sistem keuangan dan akses keuangan. Ketiga target tersebut menjadi dasar bagi pengembangan pengawasan makroprudensial di Bank Indonesia.

Konsep pengawasan secara umum terdiri dari beberapa unsur utama, yaitu obyek yang diawasi, tujuan pengawasan, tindak lanjut pengawasan, kerangka kerja serta metodologi maupun tools pengawasan untuk meyakini bahwa proses pengawasan terlaksana dengan baik. Sama halnya dengan pengawasan mikroprudensial, dalam pengawasan makroprudensial, siklus pengawasan terdiri dari tahapan pemahaman atas obyek yang diawasi, proses pemantauan, identifikasi dan penilaian/asesmen atas obyek pengawasan. Salah satu *tools* untuk melakukan penilaian risiko sistemik dalam proses pengawasan makroprudensial Bank Indonesia saat ini adalah *Banking Industry Rating* (BankIR) yaitu suatu metodologi untuk menilai tingkat signifikansi risiko keuangan yang diidentifikasi dari proses pengawasan sebelumnya, baik dari tahapan monitoring maupun tahapan identifikasi risiko-risiko keuangan itu sendiri.

Gambar Artikel 2.1 Siklus Pengawasan Makroprudensial



Sumber : Bank Indonesia

¹ Kepala Tim di Grup Sektor Keuangan 2, Departemen Surveillance Sistem Keuangan (DSSK), Bank Indonesia. email: dyalesperdani@bi.go.id

² Kepala Tim di Grup Sektor Keuangan 1, Departemen Surveillance Sistem Keuangan (DSSK), Bank Indonesia. email: arif_waluyo@bi.go.id

³ Kepala Tim di Grup Sektor Keuangan 3, Departemen Surveillance Sistem Keuangan (DSSK), Bank Indonesia. email: irman_r@bi.go.id

⁴ Kepala Unit di Grup Sektor Keuangan 2, Departemen Surveillance Sistem Keuangan (DSSK), Bank Indonesia. email: fitriany@bi.go.id

⁵ Kepala Unit di Grup Sektor Keuangan 1, Departemen Surveillance Sistem Keuangan (DSSK), Bank Indonesia. email: ign_yudia@bi.go.id

⁶ Kepala Unit di Grup Sektor Keuangan 3, Departemen Surveillance Sistem Keuangan (DSSK), Bank Indonesia. email: eka_pbn@bi.go.id

Sistem penilaian BankIR dapat dianalogikan dengan sistem penilaian tingkat kesehatan bank yang dikenal dalam proses pengawasan mikroprudensial, seperti rating CAMELS (*Capital, Assets Quality, Management, Earnings, Liquidity dan Sensitivity to Market Risk*) dan *Risk Based Bank Rating* (RBBR). Perbedaan utama antara BankIR dan *tools* penilaian mikroprudensial tersebut adalah obyek dan cakupan asesmen yang dilakukan. Proses BankIR mencakup penilaian terhadap industri perbankan secara keseluruhan, dilakukan secara agregat, dan fokus pada risiko-risiko keuangan yang bersifat sistemik. Mengingat risiko industri perbankan juga dipengaruhi oleh risiko pada beberapa bank besar (atau *Domestic Systemically Important Banks*), proses BankIR juga mencakup penilaian atas kontribusi risiko dari bank-bank besar yang bersifat *idiosyncratic*, diikuti dengan analisis atas potensi penyebaran (*contagion*) risiko-risiko tersebut.

Hasil dari asesmen BankIR, yang dikonfirmasi dengan hasil stress test dan berbagai analisis tematik lainnya akan menjadi dasar bagi *supervisory actions* pengawas makroprudensial yang tertuang dalam *risk register*.

B. Beberapa Referensi Tools Asesmen Sistem Keuangan

Proses asesmen atas stabilitas sistem keuangan dengan menggunakan *rating* atau peringkat telah diterapkan oleh beberapa institusi atau otoritas keuangan negara lain.

Standard & Poors (S&P) memperkenalkan *Banking Industry Country Risk Assessment* (BICRA) *rating* di tahun 2006⁷. Analisis BICRA tersebut ditujukan untuk melakukan evaluasi dan perbandingan sistem perbankan antar negara. Skor BICRA berada pada

kisaran 1 s.d. 10, dengan skor 1 menunjukkan sistem perbankan dengan risiko terendah dan skor 10 menunjukkan sistem perbankan dengan risiko tertinggi. Analisis BICRA mencakup keseluruhan institusi keuangan, baik yang memiliki rating atau peringkat risiko kredit (investasi) maupun yang tidak memiliki peringkat tersebut sepanjang institusi tersebut melakukan aktivitas penghimpunan dana (*deposits taking*) atau penyaluran kredit atau keduanya. Secara komprehensif, analisis BICRA juga mencakup analisis atas interaksi industri perbankan dengan sistem keuangan secara lebih luas, termasuk industri nonbank.

Peringkat BICRA merepresentasikan kondisi sistem perbankan selama horizon waktu tiga hingga lima tahun ke depan, yaitu horizon waktu yang sama dengan peringkat investasi yang diterbitkan S&P.

Proses penetapan peringkat BICRA didasarkan atas suatu metodologi tertentu yang secara garis besar dibagi ke dalam penetapan peringkat dua kategori utama, yaitu (i) Risiko Ekonomi, dan (ii) Risiko Industri. Kedua kategori tersebut selanjutnya dijabarkan menjadi enam faktor, masing-masing tiga faktor untuk setiap Risiko.

Risiko Ekonomi terdiri atas faktor *Economic Resilience*, *Economic Imbalances*, dan *Credit Risk in the Economy*. Faktor *Economic Resilience* mencakup beberapa sub faktor utama, yaitu struktur ekonomi, stabilitas makroekonomi, GDP per kapita dan stabilitas politik dari suatu negara. Faktor *Economic Imbalances* mencakup analisis atas pertumbuhan kredit sektor swasta (korporasi), perkembangan harga properti residensial dan komersial, neraca pembayaran dan

⁷ *Standard & Poors, Banking Industry Country Risk Assessment Methodology and Assumptions, November 2011*

posisi utang luar negeri suatu negara. Sementara itu, faktor terakhir di dalam Risiko Ekonomi, yaitu *Credit Risk in the Economy* mencakup analisis atas tingkat *leverage* sektor swasta, kualitas penyaluran kredit (*underwriting standard*), volatilitas harga dan nilai tukar mata uang domestik dan risiko *sovereign*.

Analisis atas risiko ekonomi selanjutnya dilengkapi dengan analisis atas risiko industri perbankan yang menjadi fokus penilaian BICRA. Faktor pertama dalam risiko industri adalah *institutional framework* yang mencakup analisis atas kualitas pengaturan dan pengawasan perbankan di negara yang menjadi obyek penilaian dan *governance* industri perbankan. Faktor kedua adalah *competitive dynamics*, dengan sub faktor berupa analisis atas *risk appetite*, stabilitas industri dan distorsi pasar yang terjadi pada sektor perbankan. Faktor terakhir dari risiko industri adalah *system-wide funding* yang terdiri atas analisis atas stabilitas dana pihak ketiga (*core customer deposits*), perkembangan pinjaman luar negeri perbankan, pasar modal domestik dan perkembangan aset keuangan non kredit.

Analisis atas keenam faktor tersebut akan menentukan peringkat masing-masing faktor risiko, baik risiko ekonomi maupun risiko industri perbankan. Peringkat kedua faktor risiko akan membentuk satu peringkat komposit BICRA.

Asesmen atas sistem keuangan juga dilakukan oleh otoritas sistem keuangan di negara-negara lain. Sebagai contoh, *Australian Prudential Regulation Authority* (APRA) sebagai otoritas keuangan di Australia, secara rutin melakukan asesmen atas risiko-

risiko keuangan yang ada dalam sistem perbankan Australia⁸. Pola analisis tersebut diatur dalam *industry risk management framework* yang bertujuan untuk mengidentifikasi risiko makroprudensial atau risiko tematik yang timbul dalam industri keuangan serta menetapkan langkah-langkah pengawasan yang diperlukan untuk mitigasi risiko-risiko tersebut. Setiap risiko keuangan selanjutnya dinilai tingkat probabilitas (*probability*) dan dampak (*impact*) untuk menetapkan kategori *high*, *medium*, maupun *low* bagi setiap risiko. Rincian risiko keuangan yang perlu mendapat perhatian, yaitu risiko dengan kategori *high* dan *moderate* di administrasikan dalam suatu *register* yang disebut dengan *Risk Register*. Rincian risiko keuangan tersebut mencerminkan seluruh risiko-risiko dalam sistem perbankan dengan horizon waktu pendek dan menengah.

Dalam tataran yang lebih mikro, asesmen atas tingkat kesehatan bank merupakan suatu *tools* yang lumrah dijumpai dalam *framework* pengawasan bank di hampir setiap negara. Meskipun metode atau pendekatan yang digunakan berbeda-beda, pada dasarnya setiap metode mengacu pada beberapa pilar utama untuk mengelompokkan risiko dan membantu analisis atau penilaian menjadi lebih terarah, sistematis dan efisien. Misalnya saja, metode CAMELS rating menggunakan pilar *Capital*, *Assets Quality*, *Management*, *Earning*, *Liquidity* dan *Sensitivity to Market Risk* untuk mencakup seluruh risiko individual bank. Di Indonesia sendiri, tingkat kesehatan bank ditetapkan dengan pendekatan *Risk Based Bank Rating* (RBBR) dengan empat pilar utama, yaitu *governance*, *risk profile* (mencakup 8 kategori risiko bank), *earning* dan *capital*.

⁸ Reserve Bank of Australia and Australian Prudential Regulation Authority, *Macroprudential Analysis and Policy in the Australian Financial Stability Framework*, September 2012

C. Hubungan Antara Indeks Stabilitas Sistem Keuangan (ISSK) Dan *Bank Industry Rating* (BankIR)

Bank Indonesia sebagai otoritas makroprudensial saat ini telah memiliki ISSK, yaitu suatu indikator dalam memantau perkembangan serta mengidentifikasi faktor-faktor yang dapat mempengaruhi stabilitas sistem keuangan suatu perekonomian. ISSK membantu otoritas keuangan untuk memperoleh gambaran mengenai kinerja sistem keuangan secara utuh dengan mengumpulkan sejumlah indikator menjadi satu indikator yang merepresentasikan keseluruhan kinerja sistem keuangan⁹.

ISSK memiliki peran sebagai *early warning indicator* dalam proses pemantauan stabilitas sistem keuangan. Di sisi lain, BankIR lebih berperan sebagai *tools* pengawas makroprudensial dalam mengidentifikasi dan menilai risiko keuangan serta menentukan tindakan pengawasan (*supervisory actions*) yang perlu dilakukan untuk memitigasi risiko-risiko keuangan tersebut. Dengan demikian, mengingat *framework* BankIR lebih menitikberatkan pada fungsinya sebagai *tools* pengawasan, maka proses pembentukannya juga mencakup lebih banyak parameter, bersifat *forward looking* dan memberikan ruang yang lebih luas bagi pengawas untuk melakukan *professional judgment*. Disamping itu, untuk menilai risiko sistemik dalam sistem perbankan, BankIR juga telah mempertimbangkan kontribusi risiko dari setiap bank (khususnya bank-bank besar) terhadap risiko keuangan dalam tataran makro sehingga dapat diidentifikasi potensi tekanan dari setiap bank besar serta tindakan pengawasan yang dapat dilakukan.

Mengingat BankIR lebih ditujukan untuk proses pengawasan makroprudensial, analisis BankIR dilakukan dengan frekuensi yang lebih rendah, yaitu setiap semester, dua kali dalam setahun.

Kedua *tools* makroprudensial tersebut, baik ISSK maupun BankIR, memiliki irisan ruang lingkup yang cukup besar sehingga penggunaannya akan saling melengkapi satu sama lain.

D. Prinsip-Prinsip Dalam Analisis BankIR

Dengan pemisahan mandat dan kewenangan makro- dan mikro- prudensial yang cukup rigid kepada dua institusi yang berbeda, yaitu Bank Indonesia (makroprudensial) dan OJK (mikroprudensial), diperlukan suatu kerangka kerja untuk menetapkan area-area yang secara spesifik menjadi fokus pengawasan makroprudensial.

Secara umum, pengawasan makroprudensial terfokus pada identifikasi dan penilaian risiko keuangan pada tataran makro, terutama risiko sistemik dalam sistem keuangan, dengan tujuan akhir untuk menghindari terjadinya krisis serta menjaga agar stabilitas sistem keuangan tetap terjamin. Sementara itu, pengawasan mikroprudensial terfokus pada identifikasi risiko individual bank dengan tujuan akhir untuk menjaga tingkat kesehatan atau resiliensi dari setiap individu bank. Pada akhirnya kedua pengawasan tersebut secara bersama-sama akan berpengaruh terhadap stabilitas sistem keuangan.

Dengan mempertimbangkan kedua definisi tersebut, pengawasan makroprudensial dengan tujuan akhir (*ultimate goal*) mitigasi risiko sistemik,

⁹ Bank Indonesia, *Kajian Stabilitas Keuangan (KSK) Edisi Maret 2015*

dijabarkan lebih lanjut ke dalam tiga sasaran antara, yaitu:

1. Identifikasi *financial imbalances*, yang mencakup antara lain identifikasi *credit to GDP gap (procyclicality)* dan identifikasi risiko konsentrasi pada sisi kredit maupun sisi pendanaan.
2. *Risk-taking behavior*, mencakup antara lain identifikasi tren aktivitas bisnis perbankan, seperti kecenderungan bank-bank untuk membiayai transaksi-transaksi tertentu sehingga menciptakan keseragaman risiko dalam sistem keuangan.
3. *Contagion analysis* dari permasalahan suatu bank besar terhadap sistem keuangan yang mencakup antara lain identifikasi *interconnectedness* dalam sistem keuangan dan analisis *contagion* serta berbagai risiko keuangan lain yang berasal dari tekanan pada tingkat kesehatan satu atau beberapa bank besar yang berdampak pada timbulnya risiko sistemik.

Di samping itu, sesuai dengan kerangka stabilitas sistem keuangan Bank Indonesia, kebijakan dan pengawasan makroprudensial wajib ditujukan untuk menciptakan sistem keuangan yang (i) sehat (*resilience*), mampu bertahan terhadap gejolak internal dan eksternal; (ii) memiliki alokasi sumber pendanaan dan pembiayaan (intermediasi keuangan) yang berimbang dan berkelanjutan (*balance*) serta dapat bekerja secara efektif dan efisien (*efficiency*).

Dengan mempertimbangkan tujuan dan sasaran pengawasan makroprudensial serta ketiga elemen dalam kerangka stabilitas sistem keuangan Bank Indonesia, analisis BankIR diarahkan pada tiga pilar SSK, yaitu (i) ketahanan sistem keuangan (*resilience*),

(ii) keseimbangan intermediasi keuangan (*balance*) dan (iii) efisiensi sistem keuangan (*efficiency*).

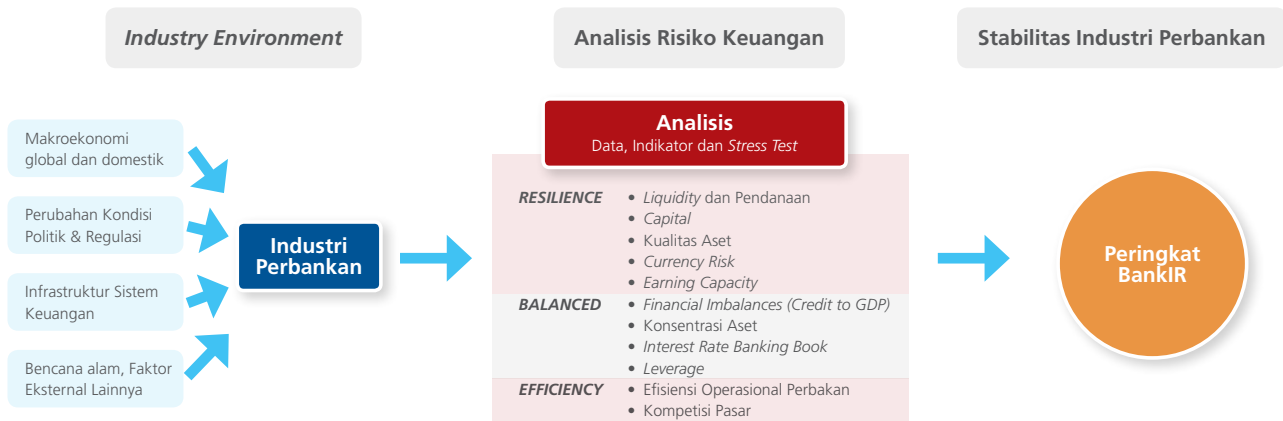
Proses asesmen BankIR menitikberatkan pada faktor kuantitatif maupun kualitatif yang didukung dengan *professional judgment* yang *reliable* dan konsisten. BankIR mengindikasikan peringkat (*rating*) tertentu yang membantu menilai kondisi industri perbankan, serta memasukkan kontribusi risiko dari setiap bank besar sebagai *tools* pengawasan makroprudensial.

Hasil identifikasi risiko-risiko utama dalam industri perbankan dari analisis BankIR akan dituangkan dalam *Risk Register*, yaitu suatu administrasi risiko keuangan yang mencakup *risk issues*, tindak lanjut pengawasan (*supervisory action*) serta *monitoring* perbaikan dan/atau tindak lanjut.

E. Elemen-Elemen BankIR

Dalam analisis BankIR, *exogenous variables* atau variabel-variabel di luar sistem perbankan dikategorikan sebagai *risk driver*, yaitu suatu variabel, kejadian (*event*) atau skenario yang menyebabkan timbulnya risiko dalam aktivitas bisnis dan kegiatan operasional bank. Beberapa contoh *risk driver* antara lain perkembangan ekonomi domestik dan global, infrastruktur sistem keuangan, perubahan politik dan regulasi maupun faktor eksternal seperti bencana alam. *Risk driver* sendiri bukan merupakan risiko keuangan yang menjadi tujuan analisis, melainkan merupakan faktor pemicu yang dapat menyebabkan timbulnya risiko keuangan. Oleh karena itu, dalam analisis BankIR, faktor pemicu atau *risk driver* bukan merupakan objek yang dinilai.

Gambar Artikel 2.2 *Framework Bank Industry Rating*



Sumber : Bank Indonesia

Untuk memudahkan dan meyakinkan bahwa analisis BankIR dilakukan secara sistematis dan komprehensif, setiap pilar dilengkapi dengan parameter dan indikator. Penetapan indikator bersifat dinamis sesuai dengan kondisi sistem keuangan dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria berikut ini:

- 1) *Capturing objective*: Indikator yang dipilih mampu menggambarkan adanya adanya *financial imbalances* (termasuk *procyclicality*), perubahan *risk taking behavior* dan efisiensi perbankan.
- 2) *Relevance*: Indikator mampu menggambarkan perkembangan terkini/keutuhan pada sistem keuangan (*state-contingent*) dan mampu mengukur kerentanan atau kejadian (*event*) yang kemungkinan besar terjadi dan berdampak signifikan terhadap sistem keuangan.
- 3) *Forward looking*: Indikator yang dipilih mampu memberikan informasi sedini mungkin mengenai kecenderungan perilaku yang sama pada suatu fase siklus keuangan tertentu (prosiklikalitas) dan perubahan *risk taking behavior*. Oleh karena itu, untuk mencapai tujuan ini, setiap parameter perlu memiliki satu atau beberapa indikator yang bersifat *high frequency* sehingga cukup sensitif dalam menangkap perubahan risiko keuangan secara cepat.

- 4) *Collectable*: Data untuk indikator yang dibentuk/ dipilih tersedia, dapat diakses dengan mudah dan tersedia secara berkesinambungan.
- 5) *Risk Sensitive*: Indikator yang dipilih cukup peka terhadap perkembangan risiko keuangan, terutama yang bersifat sistemik, dalam suatu sistem keuangan.

Berdasarkan prinsip-prinsip di atas, pemilihan parameter dan indikator untuk setiap Pilar BankIR adalah sebagai berikut:

1) *Resilience*

Pilar *resilience* mencerminkan ketahanan permodalan maupun likuiditas industri perbankan dalam menghadapi gejolak internal dan eksternal. Mengacu pada Basel III, setiap bank penting untuk memiliki kualitas dan kuantitas permodalan yang kuat, salah satunya melalui tambahan bantalan modal (*Additional Capital Conservation Buffer*) dan bantalan modal untuk mengantisipasi fase siklus keuangan (*Countercyclical Capital Buffer*). Di samping itu, Basel III juga mensyaratkan adanya manajemen likuiditas yang baik melalui sumber pendanaan jangka panjang untuk membangun ketahanan industri perbankan. Kedua faktor tersebut, yaitu permodalan dan likuiditas

merupakan faktor yang menjadi *bottom-line* dari resiliensi. Faktor-faktor lainnya yang didekati dengan parameter seperti kualitas aset dan risiko nilai tukar, pada akhirnya akan bermuara pada kedua faktor tersebut.

Berdasarkan konsep tersebut, pilar *resilience* dijabarkan lebih lanjut ke dalam lima parameter, yaitu 1) *liquidity* dan *funding*, 2) *capital*, 3) *asset quality*, 4) *currency risk* dan 5) *earning capacity* dengan indikator-indikator sebagai berikut:

Parameter	Indikator
Likuiditas & Pendanaan	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Liquidity Coverage Ratio</i> (LCR) *) • AL/NCD *) • <i>Spread</i> suku bunga interbank *) • <i>Credit Default Swap</i> (CDS) <i>Spread</i> • AL/DPK • Konsentrasi Pendanaan • <i>Loan to Deposits Ratio</i> (LDR)
Capital	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Capital Adequacy Ratio</i> (CAR) *) • Tier 1 <i>Capital Ratio</i> *) • Pertumbuhan (<i>growth</i>) ATMR (RWA)
Kualitas Aset	<ul style="list-style-type: none"> • NPL Gross *) • NPL Gross dan Hapus Buku • NPL per sektor ekonomi • Kredit dengan Kualitas DPK
Currency Risk	<ul style="list-style-type: none"> • Posisi Devisa Neto *) • Rasio PDN valas signifikan • Rasio Utang Luar Negeri terhadap GDP
Earning Capacity	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Return on Assets</i> (ROA) *) • <i>Core Earning Ratio</i>

*) *Leading Indicator*

Dalam parameter likuiditas, *concern* utama dalam proses penilaian adalah sejauh mana daya tahan likuiditas dan pendanaan industri perbankan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan mendukung aktivitas bisnis perbankan. Parameter ini juga mencakup struktur pendanaan perbankan untuk melihat stabilitas pendanaan secara *system-wide*. Tekanan pada pasar uang yang direpresentasikan dengan *interbank interest rate spread* juga turut merefleksikan akses perbankan terhadap pendanaan. Akses pendanaan terhadap sumber dana dari luar negeri (eksternal) dinilai dengan pendekatan *CDS spread*.

Sementara itu, parameter permodalan menilai daya tahan sistem perbankan yang direfleksikan dengan modal dan berbagai faktor yang mempengaruhi modal, seperti *earning capacity*, perkembangan kualitas aktiva produktif dan risiko nilai tukar perbankan yang dapat berpengaruh terhadap permodalan bank.

2) Balance

Pilar *balance* mencerminkan pelaksanaan fungsi intermediasi yang berhati-hati dan seimbang sehingga selain berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi dan/atau sektor riil, intermediasi juga mendukung terciptanya stabilitas sistem keuangan. Pilar ini memantau keseimbangan antara sumber pendanaan dan pembiayaan dan mengukur potensi risiko keuangan yang belum diperhitungkan dalam mengukur ketahanan modal dan likuiditas industri perbankan. Berikut ini adalah parameter dan indikator yang menjadi tolak ukur pilar *balance*:

Parameter	Indikator
Excessive Lending	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Credit to GDP ratio</i> *)
Growth	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Credit growth</i> • Pertumbuhan Kredit Sektoral
Risiko Konsentrasi	<ul style="list-style-type: none"> • Rasio Debitur Inti thdp Total Kredit *) • Rasio Debitur Inti terhadap Modal • Proporsi Kredit secara Sektoral
Mismatch Profile Suku Bunga	<ul style="list-style-type: none"> • Rasio Kewajiban Jangka Panjang dengan Suku Bunga Tetap terhadap Aset Keuangan Jangka Panjang dengan Suku Bunga Tetap *) • Rasio Kewajiban Jangka Panjang dengan Suku Bunga Tetap terhadap Total Aset
Leverage	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage Ratio</i> *) • <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) • <i>Debt to Income Ratio</i> (DTI) • Proporsi Transaksi terhadap Total Aset

*) *Leading Indicator*

3) Efficiency

Pilar *efficiency* mencerminkan seberapa besar sumber daya yang hilang dalam industri perbankan akibat struktur pasar maupun praktik-praktik perbankan yang tidak ideal. Hal ini mencakup

pengaruh efisiensi industri perbankan terhadap efisiensi perekonomian dan efisiensi operasional setiap individu bank dalam meminimalisasi biaya untuk meraih laba yang maksimal.

Dalam jangka pendek, efisiensi dapat bersifat kontraproduktif dengan resiliensi. Sebagai contoh, bank-bank yang memberikan suku bunga kredit tinggi pada debitur akan meraup laba yang relatif lebih tinggi. Dari sudut pandang resiliensi, praktik bank tersebut tergolong positif, namun dari sudut pandang efisiensi sistem keuangan, praktik yang dilakukan bank-bank tersebut tidak efisien terhadap perekonomian. Pada contoh yang lain, bank-bank yang lebih menekankan pada penghematan biaya infrastruktur IT cenderung memiliki rasio efisiensi bank yang lebih tinggi dalam jangka pendek namun berimbas negatif terhadap resiliensi bank dari sisi ketahanan infrastruktur dalam jangka panjang.

Efisiensi perbankan sangat dipengaruhi oleh kapasitas manajemen maupun struktur serta tingkat persaingan industri perbankan. Selain itu, segmen pasar dan model bisnis bank merupakan faktor yang turut mempengaruhi efisiensi sistem keuangan. Bank yang efisien memiliki posisi tawar yang relatif lebih baik untuk dapat menawarkan bunga kredit yang lebih rendah sehingga akan memiliki daya saing yang lebih tinggi. Dalam analisis BankIR, efisiensi diukur dengan dua parameter utama sebagaimana berikut ini.

Parameter	Indikator
Efisiensi Operasional	<ul style="list-style-type: none"> • Rasio Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) *) • <i>Cost to Income Ratio</i> (CIR) • <i>Net Interest Margin</i> (NIM)
Market Competition	<ul style="list-style-type: none"> • Pangsa pasar kredit bank Besar terhadap kredit perbankan nasional **) • Pangsa pasar DPK bank Besar terhadap DPK perbankan nasional

*) *Leading Indicator*

**) Bank Besar merupakan *proxy* dari *Domestic Systemically Important Bank* (DSIB) yang akan ditetapkan kemudian oleh Otoritas terkait

F. Penetapan *Threshold* Indikator BankIR

Analisis BankIR atas setiap indikator dilakukan dengan melihat apakah individual indikator masih dalam rentang atau batasan tertentu yang tergolong normal berdasarkan data historis dan/atau tren pergerakan selanjutnya. Pada proses tersebut, *judgment* pengawas dapat digunakan untuk menjustifikasi penetapan risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan data yang ditunjukkan oleh indikator, sepanjang terdapat data atau informasi lain yang lebih relevan dan/atau akurat yang dapat mendukung *judgment* tersebut.

Untuk menetapkan apakah indikator tertentu bergerak pada tren normal atau tidak normal digunakan suatu *threshold* yang nilainya ditetapkan berdasarkan empat level di bawah ini. Penetapan nilai *threshold* tersebut dilakukan dengan metode *waterfall*, yaitu metode dengan urutan teratas menjadi prioritas penggunaan sementara metode dengan urutan bawah baru bisa digunakan apabila metode di atasnya tidak dapat dilakukan.

1. *Regulatory*

Penetapan *threshold* akan mengutamakan penggunaan batasan yang telah menjadi standar atau ketentuan baku yang dikeluarkan oleh institusi berwenang, seperti Bank Indonesia, OJK maupun *international best practice* oleh Basel.

2. *Benchmarking*

Apabila tidak terdapat aturan baku, maka *threshold* menggunakan *benchmark* atau hasil penelitian yang dilakukan oleh bank sentral dan/atau otoritas keuangan negara lain dan/atau institusi internasional (IMF, World Bank) meskipun belum menjadi suatu standar baku secara internasional.

3. *Deviation Method*

Deviation method digunakan untuk melihat adanya penyimpangan dari tren (*mean*) jangka panjang sebagai indikator awal adanya

ketidakseimbangan sumber dan penggunaan dana (*financial imbalances*). Metode yang digunakan adalah metode *percentile* dengan periode data 5-10 tahun dan *confidence level* 95%.

4. *Professional Judgment*

Apabila seluruh metodologi sebelumnya tidak tersedia, *threshold* indikator dapat ditetapkan dengan menggunakan *professional judgment* yang dilengkapi dengan data, informasi dan/atau *tools* lain seperti *stress test* dan/atau analisis yang mempertimbangkan informasi pengawas (OJK) serta berita terkait yang terjadi di industri.

G. Proses Analisis BankIR

Peringkat (*rating*) BankIR digunakan untuk memberikan informasi mengenai kondisi dan outlook industri perbankan dengan mempertimbangkan berbagai parameter dan indikator kuantitatif maupun kualitatif untuk mengidentifikasi potensi terjadinya risiko sistemik. Selain itu, penggunaan *rating* akan memudahkan pengguna informasi untuk memahami dan menginterpretasikan hasil penilaian BankIR.

1. Penilaian Industri Perbankan dan Individu Bank
Penilaian BankIR merupakan proses menyeluruh yang meliputi penilaian *leading* dan *conforming indicators*, parameter, pilar dan komposit industri.

Analisis atas keseluruhan indikator yang digunakan, dilakukan pada dua level secara bersamaan, yaitu level industri dan level individu bank besar. Pertimbangan untuk melakukan analisis BankIR pada dua level tersebut secara sekaligus adalah terdapat kemungkinan sistem keuangan dinilai sehat dari variabel-variabel keuangan makro, namun pada kenyataannya terdapat satu atau beberapa bank besar yang sedang mengalami permasalahan dan permasalahan tersebut belum berpengaruh terhadap perubahan

angka-angka variabel keuangan secara industri. Selain itu, metode dua level analisis tersebut memungkinkan pengawas untuk memasukkan unsur *interconnectedness* dalam analisis BankIR, mengingat penetapan bank besar telah memasukkan aspek *interconnectedness* di dalamnya. Penetapan peringkat komposit BankIR juga turut memperhitungkan kontribusi setiap bank besar terhadap risiko keuangan industri yang dihitung dengan menggunakan weight skor DSIB suatu bank terhadap total skor DSIBs. Dengan demikian, aspek *interconnectedness* dapat juga di cover melalui proses penetapan peringkat komposit tersebut.

Seluruh penilaian BankIR selanjutnya dikonfirmasi dengan hasil *stress test* sehingga dapat ditentukan peringkat BankIR yang sesuai dengan kondisi industri perbankan saat itu.

Secara lebih detil, mekanisme pemeringkatan BankIR adalah sebagai berikut:

Berdasarkan mekanisme tersebut, tahapan penilaian BankIR dapat ditetapkan sebagai berikut:

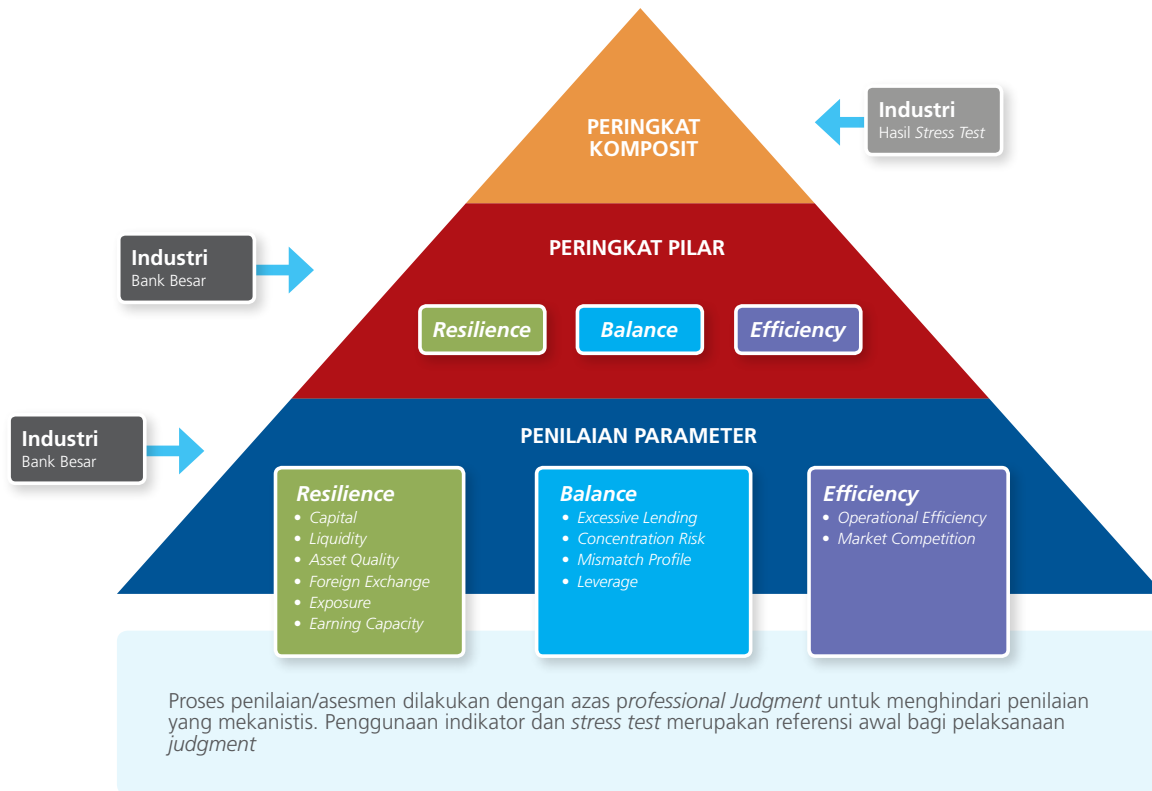
1) Penilaian Indikator

Penilaian diawali dengan menetapkan *threshold* untuk menentukan kondisi normal atau tidak normal untuk masing-masing indikator.

2) Penilaian Parameter

Dalam kondisi normal, penilaian parameter didasarkan pada *leading indicator* dengan menggunakan indikator-indikator lain sebagai indikator *confirming*. Apabila pengawas

Gambar Artikel 2.3 Tahapan Penilaian BankIR



Sumber : Bank Indonesia

makroprudensial menilai adanya indikator lain yang lebih tepat menggambarkan kondisi sistem keuangan pada saat-saat tertentu, di luar leading indicator yang telah ditetapkan, pengawas makroprudensial dapat mengajukan indikator tersebut sepanjang didukung dengan data dan argumen yang kuat.

Berbeda dengan penilaian setiap indikator yang dilakukan secara kuantitatif dengan menggunakan *threshold*, penilaian parameter telah memasukan unsur penilaian secara kualitatif berdasarkan *professional judgment*. Untuk itu, dalam melakukan *judgment* diperlukan pemahaman yang memadai mengenai *leading* dan *conforming*

indicators untuk menentukan tingkat signifikansi atau materialitas dari setiap indikator dalam menentukan penilaian suatu parameter.

3) Penilaian Pilar

Penilaian pilar BankIR yang terdiri dari *resilience*, *balance* dan *efficiency* dilakukan dengan sistem peringkat (*rating system*). Sama halnya dengan penilaian parameter, penilaian pilar juga melibatkan *professional judgment* yang lebih luas. Penilaian pilar tersebut dilakukan dengan menggunakan *rating* dari 1 s.d. 5 untuk masing-masing pilar. *Rating* 1 mengindikasikan kondisi sangat baik, sementara *rating* 5 mengindikasikan kondisi sebaliknya.

Dalam melakukan analisis BankIR, *scoring* DSIB (bank besar) digunakan sebagai pertimbangan dalam menetapkan peringkat pilar. Semakin besar skor DSIB dari suatu bank akan membuat kontribusi risiko bank tersebut terhadap risiko sistem keuangan menjadi semakin tinggi.

4) Penilaian Komposit

Penilaian komposit BankIR merupakan kesimpulan akhir dari penilaian ketiga pilar. Peringkat komposit ditetapkan berdasarkan analisis secara komprehensif dan terstruktur terhadap peringkat setiap pilar serta dengan memperhatikan signifikansi atau materialitas masing-masing pilar. Di samping itu, penilaian komposit BankIR juga mempertimbangkan hasil *stress testing* yang dilakukan untuk setiap bank.

Untuk saat ini, tingkat signifikansi dari ketiga pilar ditetapkan sebagai berikut: pilar *resiliensi* dan *balance* memiliki tingkat signifikansi yang sama, dan keduanya lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat signifikansi pilar efisiensi. Hal ini didasarkan atas pertimbangan bahwa analisis BankIR lebih terfokus pada stabilitas industri perbankan untuk horizon waktu jangka pendek dan menengah, yang lebih erat hubungannya dengan pilar resiliensi dan *balance*. Sementara itu, pilar efisiensi relatif berpengaruh terhadap stabilitas sistem keuangan dalam jangka waktu yang lebih panjang.

Sama halnya dengan peringkat pilar, peringkat komposit juga ditetapkan dengan skor 1 s.d. 5 dengan skor 1 menunjukkan stabilitas sistem keuangan yang sangat baik dimana risiko keuangan yang bersifat sistemik relatif tidak signifikan. Skor 5 menunjukkan kondisi sebaliknya.

H. Risk Register

Risk Register merupakan *tool* pengawasan makroprudensial lainnya sebagai kelanjutan dari analisis BankIR. *Risk Register* berfungsi mendokumentasikan risiko-risiko keuangan yang terdapat pada suatu industri perbankan.

Risk Register berbentuk matriks yang berisi daftar risiko-risiko utama yang timbul dari kegiatan usaha bank untuk horizon waktu pendek hingga menengah. Risiko-risiko tersebut merupakan risiko yang harus di kelola berikut tindakan pencegahan dan/atau mitigasi yang perlu dilakukan agar tidak menimbulkan tekanan terhadap stabilitas sistem keuangan.

Tahapan penyusunan *Risk Register* adalah identifikasi *risk issues*, penyusunan *supervisory plan*, konsultasi dan komunikasi dengan pihak atau otoritas terkait lainnya serta pemantauan dan evaluasi atas *risk issue*. *Risk Register* bersifat dinamis mengingat penilaian risiko sistem keuangan tergantung dari kondisi individual bank besar, hasil dari supervisory action yang dilakukan serta perkembangan terkini dari industri keuangan.

DAFTAR ISTILAH

Administered prices	:	Komponen inflasi berupa harga-harga barang dan jasa yang diatur Pemerintah, misalnya harga bahan bakar minyak dan tarif tenaga listrik
BI Rate	:	Suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau <i>stance</i> kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik
Bank Indonesia Real-Time Gross Settlement (BI-RTGS)	:	Bank Indonesia Real-Time Gross Settlement, merupakan sistem transfer dana secara elektronik antar peserta Sistem BI-RTGS dalam mata uang rupiah yang penyelesaiannya dilakukan secara seketika per transaksi secara individual
Bank Indonesia – Scripless Securities Settlement System (BI-SSSS)	:	Bank Indonesia – Scripless Securities Settlement System, merupakan sarana transaksi dengan Bank Indonesia termasuk penatausahaannya dan penatausahaan Surat Berharga secara elektronik dan terhubung langsung antara Peserta, Penyelenggara dan Sistem BI-RTGS
Capital Adequacy Ratio	:	Rasio kecukupan modal yang berfungsi menampung risiko kerugian yang kemungkinan dihadapi oleh bank
Countercyclical Buffer	:	Tambahan modal yang berfungsi untuk mengantisipasi kerugian apabila terjadi pertumbuhan kredit perbankan yang berlebihan sehingga berpotensi mengganggu stabilitas sistem keuangan
Dana Pihak Ketiga (DPK)	:	Dana yang dipercayakan oleh masyarakat kepada bank berdasarkan perjanjian penyimpanan dana dalam bentuk giro, deposito, sertifikat deposito, tabungan, dan atau bentuk lainnya yang dipersamakan dengan itu
Defisit Transaksi Berjalan	:	Kondisi ketika sebuah negara mengimpor lebih banyak barang dan jasa daripada ekspor, atau selisih antara defisit/surplus pada neraca perdagangan dengan defisit/surplus pada neraca jasa-jasa
Deposit Facility	:	Fasilitas penempatan dana perbankan di Bank Indonesia dalam rangka operasi moneter
Emerging Market	:	Kelompok negara-negara dengan ekonomi yang berkembang pesat yang antara lain tercermin dari perkembangan pasar keuangan dan industrialisasi
Financial Inclusion/ (Keuangan Inklusif)	:	Pemberian layanan keuangan dengan biaya terjangkau untuk bagian segmen masyarakat yang berpenghasilan rendah
Forum Koordinasi Stabilitas Sistem Keuangan	:	Forum yang bertujuan untuk memperkuat koordinasi antar lembaga dalam memelihara stabilitas sistem keuangan guna mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, serta memperkuat ketahanan dalam menghadapi gejolak ekonomi. Lembaga yang menjadi anggota forum dimaksud yaitu Kementerian Keuangan, Bank Indonesia, Lembaga Penjamin Simpanan, dan Otoritas Jasa Keuangan
Giro Wajib Minimum	:	Jumlah dana minimum yang wajib dipelihara oleh bank yang besarnya ditetapkan oleh Bank Indonesia sebesar persentase tertentu dari DPK

Gross Domestic Product (Produk Domestik Bruto)	:	Indikator ekonomi yang mencerminkan jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh seluruh unit ekonomi dalam suatu negara dalam jangka waktu tertentu
Hedging	:	Penggunaan instrumen derivatif atau instrumen keuangan lainnya untuk melindungi perusahaan dari risiko terkait perubahan nilai wajar (<i>fair value</i>) aset atau kewajiban
Indeks Stabilitas Sistem Keuangan	:	Indikator kinerja stabilitas sistem keuangan Indonesia secara keseluruhan yang mencakup perbankan, pasar saham dan pasar obligasi, dan membantu mengidentifikasi potensi tekanan di sistem keuangan
Inflasi	:	Keadaan perekonomian yang ditandai oleh kenaikan harga secara cepat sehingga berdampak pada menurunnya daya beli. Terdapat dua jenis sumber inflasi, yaitu inflasi yang disebabkan oleh dorongan biaya (<i>costpush</i>) dan inflasi karena meningkatnya permintaan (<i>demand-pull</i>)
Inflasi Indeks Harga Konsumen (IHK)	:	Kenaikan harga barang yang diukur dari perubahan indeks konsumen, yang mencerminkan perubahan harga barang dan jasa kebutuhan masyarakat luas
Inflasi Inti	:	Komponen inflasi yang cenderung menetap atau persisten di dalam pergerakan inflasi dan dipengaruhi oleh faktor fundamental, seperti interaksi permintaan-penawaran, nilai tukar, harga komoditi internasional, inflasi mitra dagang dan ekspektasi inflasi. Inflasi inti diperoleh dari angka inflasi IHK setelah mengeluarkan komponen <i>volatile foods</i> dan <i>administered prices</i>
Inflation Targeting Framework	:	Kerangka kebijakan moneter <i>forward-looking</i> yang secara transparan dan konsisten diarahkan untuk mencapai sasaran inflasi beberapa tahun ke depan yang secara eksplisit ditetapkan dan diumumkan kepada publik
Investment Grade	:	Peringkat layak investasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat
Kliring	:	Perhitungan utang piutang antara para peserta kliring secara terpusat di satu tempat dengan cara saling menyerahkan surat-surat berharga dan surat-surat dagang yang telah ditetapkan untuk dapat diperhitungkan (<i>clearing</i>)
Layanan Keuangan Digital (LKD)	:	Kegiatan layanan jasa sistem pembayaran dan keuangan yang dilakukan melalui kerja sama dengan pihak ketiga serta menggunakan sarana dan perangkat teknologi berbasis mobile maupun berbasis <i>web</i> dalam rangka keuangan inklusif
Lender of The Last Resort	:	Salah satu fungsi utama bank sentral dalam menjaga stabilitas sistem perekonomian yakni dengan pemberian kredit atau pembiayaan kepada bank yang mengalami kesulitan likuiditas jangka pendek yang disebabkan oleh terjadinya mismatch dalam pengelolaan dana
Lending Facility	:	Fasilitas penyediaan dana rupiah dari Bank Indonesia kepada Bank dalam rangka operasi moneter

Loan to Deposit Ratio (LDR)	:	Rasio pembiayaan terhadap dana pihak ketiga yang diterima oleh bank umum
Likuiditas	:	Kemampuan untuk memenuhi seluruh kewajiban yang harus dilunasi segera dalam waktu yang singkat; sebuah perusahaan dikatakan likuid apabila mempunyai alat pembayaran berupa harta lancar yang lebih besar dibandingkan dengan seluruh kewajibannya (<i>liquidity</i>)
M1	:	Uang dalam arti sempit (uang kartal dan giral)
M2	:	Uang dalam arti luas (uang kartal, giral, dan deposito)
Makroprudensial	:	Pendekatan regulasi keuangan yang bertujuan memitigasi risiko sistem keuangan secara keseluruhan
Mikroprudensial	:	Pendekatan regulasi keuangan yang terkait dengan pengelolaan lembaga keuangan secara individu agar tidak membahayakan kelangsungan usahanya
Neraca Pembayaran Indonesia (NPI)	:	Suatu ikhtisar yang meringkas transaksi-transaksi antara penduduk suatu negara dengan penduduk negara lain selama jangka waktu tertentu (biasanya satu tahun). Neraca pembayaran mencakup pembelian dan penjualan barang dan jasa, hibah dari individu dan pemerintah asing, dan transaksi finansial. Umumnya neraca pembayaran terbagi atas neraca transaksi berjalan dan neraca lalu lintas modal dan finansial, dan item-item finansial
Neraca Transaksi Berjalan	:	Bagian dari neraca pembayaran yang mencatat lalu lintas barang dan jasa suatu negara
Non-Performing Loan (NPL)	:	Kredit bermasalah yang terdiri dari kredit yang berklasifikasi Kurang Lancar, Diragukan dan Macet
Non-Performing Financing (NPF)	:	Pembiayaan bermasalah pada perbankan syariah, yaitu terdiri dari pembiayaan yang diklasifikasikan sebagai Kurang Lancar, Diragukan dan Macet
Operasi Moneter	:	Pelaksanaan kebijakan moneter oleh Bank Indonesia dalam rangka pengendalian moneter melalui Operasi Pasar Terbuka dan Koridor Suku Bunga (<i>Standing Facilities</i>)
Pasar Uang Antar Bank (PUAB O/N)	:	Kegiatan pinjam meminjam dalam rupiah dan/atau valuta asing antar Bank Konvensional dengan jangka waktu satu hari (<i>overnight</i>)
Repurchase Agreement (Repo)	:	Transaksi penjualan instrumen keuangan antara dua belah pihak yang diikuti dengan perjanjian dimana pada tanggal yang telah ditentukan di kemudian hari akan dilaksanakan pembelian kembali atas instrumen keuangan yang sama dengan harga tertentu yang disepakati.
Sertifikat Bank Indonesia (SBI)	:	Surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek
Sistem Kliring Nasional Bank Indonesia	:	Sistem transfer dana elektronik yang meliputi kliring debit dan kliring kredit yang penyelesaian setiap transaksinya dilakukan secara nasional
Stress test	:	Estimasi potensi kerugian terhadap eksposur kredit dan likuiditas yang dihasilkan dari beberapa skenario perubahan harga dan volatilitas

Surat Utang Negara (SUN)	:	Surat berharga yang berupa surat pengakuan utang dalam mata uang rupiah maupun valuta asing yang dijamin pembayaran bunga dan pokoknya oleh Negara Kesatuan Republik Indonesia, sesuai dengan masa berlakunya, sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang yang berlaku.
Surat Berharga Negara (SBN)	:	Surat berharga yang terdiri dari Surat Utang Negara dalam mata uang rupiah dan Surat Berharga Negara Syariah dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Pemerintah Republik Indonesia.
Sukuk	:	Efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas asset yang mendasarinya.
Sukuk Ijarah	:	Sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad Ijarah dimana satu pihak bertindak sendiri atau melalui wakilnya menjual atau menyewakan hak manfaat atas suatu asset kepada pihak lain berdasarkan harga sewa dan periode sewa yang disepakati, tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan aset itu sendiri.
Sukuk Mudharabah	:	Sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad Mudharabah dimana satu pihak menyediakan modal (<i>rab al-maal</i>) dan pihak lain menyediakan tenaga dan keahlian (<i>mudharib</i>), keuntungan dari kerjasama tersebut akan dibagi berdasarkan perbandingan yang telah disetujui sebelumnya. Kerugian yang timbul akan ditanggung sepenuhnya oleh pihak yang menjadi penyedia modal.
Swap	:	Transaksi pertukaran dua valuta melalui pembelian atau penjualan tunai (<i>spot</i>) dengan penjualan atau pembelian kembali secara berjangka yang dilakukan secara simultan dengan pihak yang sama dan pada tingkat premi atau diskon dan kurs yang dibuat dan disepakati pada tanggal transaksi dilakukan.
Systemically Important Bank	:	Suatu bank yang karena ukuran aset, modal, kewajiban, dan luas jaringan, atau kompleksitas transaksi atas jasa perbankan, serta keterkaitan dengan sektor keuangan lain dapat mengakibatkan gagalnya sebagian atau keseluruhan bank lain atau sektor jasa keuangan, baik secara operasional maupun finansial, apabila bank tersebut mengalami gangguan atau gagal.
Transaksi Reverse Repo	:	Transaksi pembelian Surat Berharga oleh peserta Operasi Pasar Terbuka (OPT) dari Bank Indonesia, dengan kewajiban penjualan kembali oleh peserta OPT sesuai dengan harga dan jangka waktu yang disepakati.
Uang Kartal	:	Uang kertas dan uang logam yang dikeluarkan dan diedarkan oleh Bank Indonesia dan digunakan sebagai alat pembayaran yang sah di wilayah Republik Indonesia
Yield	:	Imbal hasil



BANK INDONESIA

KAJIAN STABILITAS KEUANGAN

No. 26, Maret 2016

Pengarah

Erwin Rijanto Filianingsih Hendarta Yati Kurniati Dwityapoetra S. Besar

Koordinator dan Editor Umum

Retno Ponco Windarti – Kurniawan Agung – Sri Noerhidajati - Rozidyanti - Diana Yumanita – Januar Hafidz

Tim Penyusun

M. Firdaus Muttaqin, Ita Rulina, Arlyana Abubakar, Ndari Suryaningsih, Dadang Muljawan, Indra Gunawan, Cecep Ridwan, Danny Hermawan, Shanty Noviantie, Herriman Budi Subangun, Reska Prasetya, Rita Harahap, Bayu Adi Gunawan, Heny Sulistyaningsih, Hero Wonida, Arifatul Khorida, Mega Ramadhanty Chalid, Justina Adamanti, Ardhi Santoso H.M., Marluga Sidabutar, Syaista Nur, Zulfia Fathma, Afaf Munawwarah, Teguh Arifyanto, Maulana Harris Muhajir, Dhanita Fauziah Ulfa, Arisyi Fariza Raz, Anindhita Kemala D., Apsari Anindita N.P, Rieska Indah Astuti, Amalia Insan Kamil, Randy Cavendish, Harris Dwi Putra, Diana Yalesperdani, Arif Waluyo Birowo, Irman Robinson, Fitriany, IG.N. Yudia Sinartha, Eka Putra, Indra Gunawan Sutarto, Yansen Lokanata, Rifki Ismal, RR. Diva Amelia Putri, Dahnila Dahlan, Illinia Ayudhia Riyadi, Ebrinda Daisy Gustiani, Nadya Astrid Puspitaningrum, I Made Satria Yudistira, Fransiskus Xaverius Tyas Prasa, Santi Permatasari, Willy Togi, Kartina Eka Darmawanti, Meliana Rizka, Fiona Rebecca Hutagaol

KONTRIBUTOR

Departemen Kebijakan Ekonomi dan Moneter (DKEM)

Departemen Surveillance Sistem Keuangan (DSSK)

Departemen Pengembangan UMKM (DPUM)

Departemen Statistik (DSta)

Departemen Pengembangan Pasar Keuangan (DPPK)

Departemen Ekonomi dan Keuangan Syariah (DEKS)

Departemen Kebijakan dan Pengawasan Sistem Pembayaran (DKSP)

DKSP – Program Elektronifikasi Dan Keuangan Inklusif

Departemen Penyelenggaraan Sistem Pembayaran (DPSP)

PENGOLAH DATA, LAYOUT, DAN PRODUKSI

Saprudin, Rio Akbar, Pita Pratita, Vergina Hapsari, I Made Yogi



BANK INDONESIA

DEPARTEMEN KEBIJAKAN MAKROPRUDENSIAL